

中际旭创(300308)

—行业持续景气，定增助力 5G 布局

投资评级 买入 评级调整 首次评级 收盘价 65.40 元

事件:

近期，公司发布了 2017 年年报和 2018 年一季报:

2017 年度，公司实现营业收入 23.6 亿元，同比增长 1,690.8%，归属上市公司股东净利润 1.6 亿元，同比增长 1,506.4%，基本每股收益 0.50 元/股；

2018 年一季度，公司实现营业收入 14.0 亿元，同比增长 9,502.7%，归属母公司股东净利润 1.5 亿元，同比增长 3,472.5%，基本每股收益 0.31 元/股。

同时，公司发布了定增预案拟募集不超过 15 亿元，用于 400G 光通信模块研发生产项目，以及安徽铜陵光模块产业园建设项目等。

结论:

成功并购苏州旭创后，公司主营业务变为控股平台下电机绕组装备制造与高端通信设备制造双主业协同发展。得益于 5G 进程日益临近，未来光模块的市场需求将快速增长，作为光模块龙头企业将充分收益。另外，随着公司募投项目，以及定增项目的相继启动，公司将会再次进入快速发展期。基于此，预计 2018-2020 年公司归属母公司股东净利润为 8.51、12.76、17.86 亿元，对应每股收益分别为 1.80、2.69、3.77 元/股，PE 估值分别为 36、24 和 17 倍，给予公司“买入”的投资评级。

正文:

2017 年 7 月，公司顺利完成重大资产重组，苏州旭创成为公司全资子公司，公司主营变为控股平台下电机绕组装备制造与高端通信设备制造双主业协同发展。

苏州旭创专注于 10G/25G/40G/100G 高速光通信模块及其测试系统的研发设计与制造销售，全力打造立足于中国的高端光通讯模块设计与制造公司。报告期内，受益于北美和中国数据中心市场的高速发展，公司产品出货量稳定增长，目前 100G 高速光模块产品已成为苏州旭创的核心产品。

随着 5G 进程的日益临近，未来对光模块的需求量将会显著提升。对此公司适时推出定增方案，在现有 10G/25G/40G/100G 等产品线的基础上积极布局 400G 光通信模块，年产能规模达到 45 万只；同时公司还将通过安徽铜陵项目新增年产 160 万只 100G 光通信模块和 140 万只 5G 无线通讯光模块产能。

风险提示：中美贸易摩擦、项目进展低于预期、5G 进程放缓等。

发布时间：2018 年 05 月 03 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	80.0 / 31.95
上证指数/深圳成指	3081.18/10342.85
50 日均成交额(百万)	141.83
市净率(倍)	7.42
股息率	0.06%

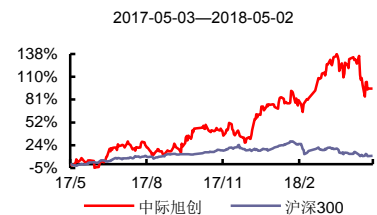
基础数据

流通股(百万股)	214.55
总股本(百万股)	473.86
流通市值(百万元)	14031.30
总市值(百万元)	30990.25
每股净资产(元)	8.81
资产负债率	45.11%

股东信息

大股东名称	山东中际投资控股有限公司
持股比例	20.97%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

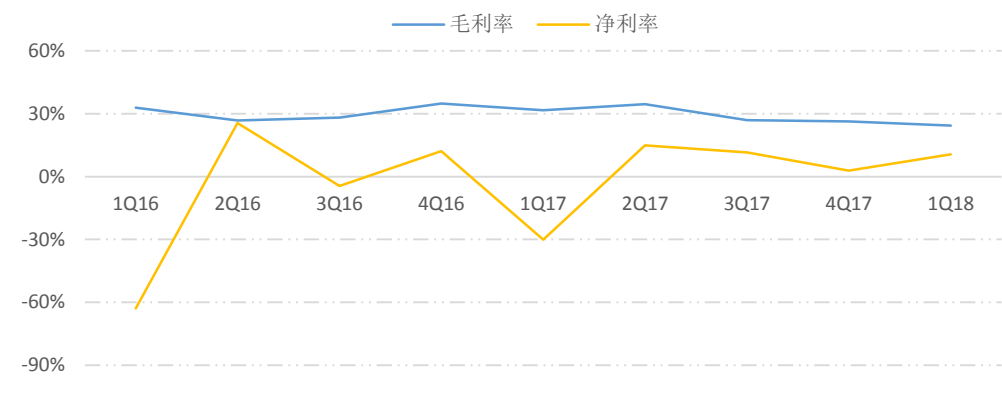
联系方式

研究员：褚杰
执业证书编号：S0020511030006
电话：021-51097188-1875
电邮：chujie@gyzq.com.cn

研究员：常启辉
执业证书编号：S0020115080058
电话：021-51097188-1936
电邮：changqihui@gyzq.com.cn

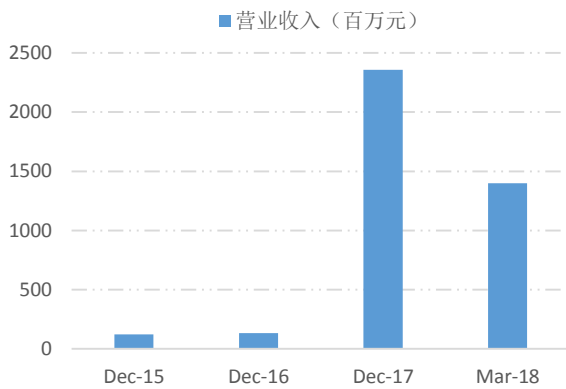
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

图 1. 中际旭创单季度盈利能力



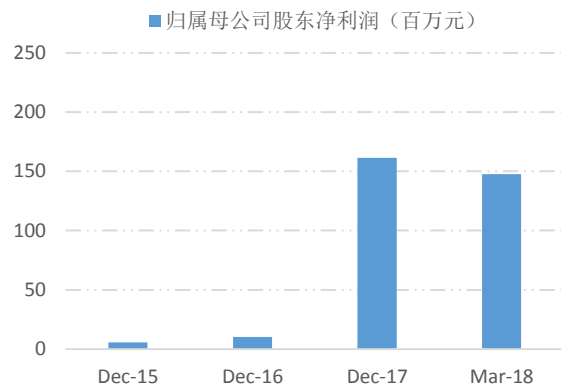
数据来源: 公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

图 2. 中际旭创营收增长情况



数据来源: 公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

图 3. 中际旭创净利润及其增长情况



数据来源: 公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

表 1. 公司季度财务数据摘要

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	YoY	QoQ	1-4Q16	1-4Q17	YoY
营业收入	14.6	56.0	1,068.9	1,217.6	1,398.6	9502.7%	14.9%	14.6	1,398.6	9502.7%
收入增速	41.1%	20.8%	4018.7%	2385.9%	9502.7%	9461.7%	7116.8%	41.1%	9502.7%	9461.7%
营业成本	10.0	36.7	781.5	897.4	1,058.9	10529.9%	18.0%	10.0	1,058.9	10529.9%
毛利率	31.6%	34.6%	26.9%	26.3%	24.3%	-7.3%	-2.0%	31.6%	24.3%	-7.3%
归属母公司股东净利润	-4.4	8.4	122.3	35.2	147.8	3472.5%	319.8%	-4.4	147.8	3472.5%
净利增速	32.6%	-29.3%	10537.4%	496.2%	3472.5%	3439.9%	2976.3%	32.6%	3472.5%	3439.9%
净利率	-30.1%	14.9%	11.4%	2.9%	10.6%	40.6%	7.7%	-30.1%	10.6%	40.6%
EPS-摊薄 (元/股)	-0.01	0.02	0.26	0.07	0.31	3472.5%	319.8%	-0.01	0.31	3472.5%

数据来源: 公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

表 2. 公司盈利预测简表

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	131.6	2,357.1	6,447	9,114	11,907
<i>yoy</i>	8.4%	1690.8%	173.5%	41.4%	30.6%
归属母公司股东净利润 (百万元)	10.1	161.5	851	1,276	1,786
<i>yoy</i>	79.7%	1506.4%	426.9%	49.9%	40.0%
EPS-摊薄 (元/股)	0.02	0.34	1.80	2.69	3.77
PE	3,082	192	36	24	17

数据来源: 公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn