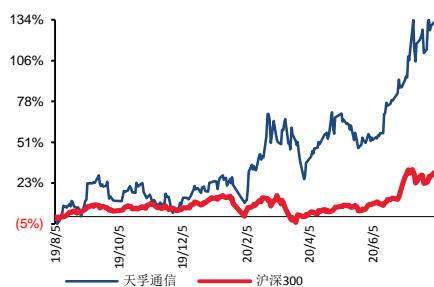


信息技术 技术硬件与设备

业绩高增长符合预期，高速光引擎支撑未来发展

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股) | 199/176 |
| 总市值/流通(百万元) | 14,209/12,593 |
| 12个月最高/最低(元) | 72.07/29.59 |

相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

证券分析师: 李仁波

电话: 18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

事件: 公司发布 2020 年度业绩预告, 预计 2020 年归母净利润为 2.56 亿元-2.9 亿元, 同比增长 54%-74%; 扣除非经常性损益后的净利润为 2.37 亿元-2.72 亿元, 同比增长 59.45%-82.48%; 基本每股收益约为 1.30 元-1.46 元。

业绩高增长符合预期, 数通与电信市场共振, 并表效果体现。 受益于下游电信与数通市场共振, 需求旺盛, 公司继续保持高速增长, 如果按照中位数预测, 公司 2020 年归母净利润为 2.73 亿元, 同比增长 63.5%, 在疫情之下取得了优异成绩。全球 5G 网络和数据中心建设加速带动公司多个产品线增量提效, 在扩大量产规模的同时提升了盈利能力。同时公司产品线不断丰富, Q4 完整并表北极光电及天孚精密, 对 2020 年业绩也带来积极贡献。

定增落地加码高速光引擎, 提升硅光及传统封装能力。 1月20日公司定增落地, 此次定增价格 42.66 元, 募资总额 7.86 亿元, 用于建设面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目。该项目将带动现有产品产能, 加快核心产品的战略布局, 目前 400G/800G 相关产品已经开始批量, 公司将充分受益 2021 年 400G 更大规模上量。

股权激励方案彰显管理层信心, 凝聚公司团结力。 1月23日公司发布了 2021 年限制性股权激励计划。本次股权激励对象共计 247 人, 包括公司董事、高级管理人员、以及核心技术(业务)人员。从业绩指标的设定来看, 以 2019 年营业收入为基数, 2021 年-2023 年营业收入增长率分别不低于 90%、120%、150%或以 2019 年净利润为基数, 2021 年-2023 年净利润增长率分别不低于 90%、120%、150%。我们认为, 公司设定的 2019-2023 年的营收和净利润的复合增长率达到 25.8%, 充分彰显出公司对未来增长的信心, 确保了公司未来发展战略和经营目标的实现。

风险提示: 5G 建设进度不及预期; 海外疫情影响光模块需求;

■ 盈利预测和财务指标:

| | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 522.93 | 758.30 | 1016.15 | 1355.32 |
| (+/-%) | 18.07% | 45.01% | 34.00% | 33.38% |
| 净利润(百万元) | 166.59 | 237.02 | 305.93 | 397.21 |
| (+/-%) | 22.91% | 42.28% | 29.07% | 29.84% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.64 | 0.92 | 1.18 | 1.54 |
| 市盈率(PE) | 116 | 81 | 63 | 49 |

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

| 利润表 (百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 营业收入 | 522.93 | 758.30 | 1016.15 | 1355.32 |
| 营业成本 | 250.15 | 366.14 | 495.55 | 666.16 |
| 营业税金及附加 | 6.13 | 8.72 | 11.69 | 15.59 |
| 销售费用 | 8.99 | 13.04 | 17.27 | 23.04 |
| 管理费用 | 30.14 | 43.22 | 57.92 | 77.25 |
| 财务费用 | -3.45 | -8.03 | -8.78 | -11.05 |
| 资产减值损失 | -3.15 | -5.00 | -5.00 | -5.00 |
| 投资收益 | 18.87 | 20.00 | 20.00 | 20.00 |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 200.69 | 274.07 | 353.76 | 459.31 |
| 其他非经营损益 | -8.65 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 192.04 | 274.07 | 353.76 | 459.31 |
| 所得税 | 24.76 | 35.63 | 45.99 | 59.71 |
| 净利润 | 167.28 | 238.44 | 307.77 | 399.60 |
| 少数股东损益 | 0.69 | 1.42 | 1.84 | 2.39 |
| 归属母公司股东净利润 | 166.59 | 237.02 | 305.93 | 397.21 |
| | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 货币资金 | 105.09 | 151.66 | 203.23 | 271.06 |
| 应收和预付款项 | 238.39 | 330.91 | 447.30 | 598.59 |
| 存货 | 75.10 | 112.95 | 153.33 | 206.86 |
| 其他流动资产 | 465.48 | 674.99 | 904.51 | 1206.43 |
| 长期股权投资 | 287.16 | 287.16 | 287.16 | 287.16 |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产和在建工程 | 382.61 | 373.71 | 364.15 | 353.92 |
| 无形资产和开发支出 | 39.94 | 35.94 | 31.95 | 27.96 |
| 其他非流动资产 | -249.04 | -251.60 | -251.60 | -251.60 |
| 资产总计 | 1344.72 | 1715.74 | 2140.04 | 2700.39 |
| 短期借款 | 0.00 | 81.81 | 114.43 | 168.51 |
| 应付和预收款项 | 138.87 | 173.74 | 240.67 | 328.13 |
| 长期借款 | 0.00 | 10.00 | 20.00 | 30.00 |
| 其他负债 | 34.36 | 40.61 | 47.60 | 56.80 |
| 负债合计 | 173.22 | 306.16 | 422.69 | 583.44 |
| 股本 | 198.90 | 258.57 | 258.57 | 258.57 |
| 资本公积 | 407.15 | 347.48 | 347.48 | 347.48 |
| 留存收益 | 572.63 | 809.65 | 1115.59 | 1512.80 |
| 归属母公司股东权益 | 1169.56 | 1406.23 | 1712.16 | 2109.37 |
| 少数股东权益 | 1.93 | 3.35 | 5.19 | 7.58 |
| 股东权益合计 | 1171.50 | 1409.58 | 1717.35 | 2116.95 |
| 负债和股东权益合计 | 1344.72 | 1715.74 | 2140.04 | 2700.39 |
| | | | | |
| 业绩和估值指标 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| EBITDA | 227.62 | 291.48 | 368.54 | 472.49 |
| PE | 115.76 | 81.36 | 63.03 | 48.55 |
| PB | 16.46 | 13.68 | 11.23 | 9.11 |
| PS | 36.88 | 25.43 | 18.98 | 14.23 |
| EV/EBITDA | 64.67 | 65.92 | 52.12 | 40.64 |

资料来源: WIND, 太平洋证券

| 现金流量表 (百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------|----------------|---------------|--------------|---------------|
| 净利润 | 167.28 | 238.44 | 307.77 | 399.60 |
| 折旧与摊销 | 30.38 | 25.44 | 23.56 | 24.22 |
| 财务费用 | -3.45 | -8.03 | -8.78 | -11.05 |
| 资产减值损失 | -3.15 | -5.00 | -5.00 | -5.00 |
| 经营营运资本变动 | -42.50 | -297.36 | -312.67 | -410.16 |
| 其他 | 28.29 | -16.40 | -14.71 | -14.91 |
| 经营活动现金流净额 | 176.85 | -62.90 | -9.83 | -17.29 |
| 资本支出 | -111.09 | -10.00 | -10.00 | -10.00 |
| 其他 | -39.18 | 20.00 | 20.00 | 20.00 |
| 投资活动现金流净额 | -150.26 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| 短期借款 | 0.00 | 81.81 | 32.62 | 54.08 |
| 长期借款 | 0.00 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| 股权融资 | 3.28 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 支付股利 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | -74.94 | 7.67 | 8.78 | 11.05 |
| 筹资活动现金流净额 | -71.66 | 99.48 | 51.40 | 75.13 |
| 现金流量净额 | -43.86 | 46.57 | 51.57 | 67.83 |
| | | | | |
| 财务分析指标 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 成长能力 | | | | |
| 销售收入增长率 | 18.07% | 45.01% | 34.00% | 33.38% |
| 营业利润增长率 | 27.60% | 36.56% | 29.08% | 29.84% |
| 净利润增长率 | 22.91% | 42.54% | 29.08% | 29.84% |
| EBITDA 增长率 | 27.39% | 28.06% | 26.44% | 28.21% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 52.16% | 51.72% | 51.23% | 50.85% |
| 三费率 | 17.54% | 17.06% | 17.24% | 17.28% |
| 净利率 | 31.99% | 31.44% | 30.29% | 29.48% |
| ROE | 14.28% | 16.92% | 17.92% | 18.88% |
| ROA | 12.44% | 13.90% | 14.38% | 14.80% |
| ROIC | 16.32% | 17.78% | 18.26% | 19.02% |
| EBITDA/销售收入 | 43.53% | 38.44% | 36.27% | 34.86% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.41 | 0.50 | 0.53 | 0.56 |
| 固定资产周转率 | 1.96 | 2.77 | 3.84 | 5.32 |
| 应收账款周转率 | 3.52 | 3.79 | 3.73 | 3.70 |
| 存货周转率 | 3.53 | 3.78 | 3.66 | 3.65 |
| 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 102.39% | — | — | — |
| 资本结构 | | | | |
| 资产负债率 | 12.88% | 17.84% | 19.75% | 21.61% |
| 带息债务/总负债 | 0.00% | 29.99% | 31.80% | 34.02% |
| 流动比率 | 5.80 | 4.61 | 4.47 | 4.29 |
| 速动比率 | 5.31 | 4.20 | 4.07 | 3.90 |
| 每股指标 | | | | |
| 每股收益 | 0.64 | 0.92 | 1.18 | 1.54 |
| 每股净资产 | 4.53 | 5.45 | 6.64 | 8.19 |
| 每股经营现金 | 0.68 | -0.32 | -0.05 | -0.09 |

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售副总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com |
| 华东销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 华东销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 华东销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafll@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。