

电信数通尽享高成长，业绩符合预期

中际旭创(300308.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年度业绩预告。全年实现归母净利润 7.8-9.05 亿元，同比增长 51.90%-76.24%，实现扣非归母净利润 6.85-8.1 亿元，同比增长 59.49%-88.59%。
- **受益于全球流量增长，国内外数通客户加大资本开支投入，国内 5G 网络建设处于景气周期，公司光模块产品出货量持续增长，全年业绩符合预期。** 数通方面，国内外数据中心客户加大资本开支投入和加快数据中心网络建设与部署，公司发挥技术领先、快速交付的优势，高速率数通光模块产品的出货量持续增长。目前 400G 产品已成为公司主力出货产品之一，100G 产品出货量仍继续保持增长。电信方面，国内 5G 网络建设处于景气周期，公司加大对电信光模块产品的投入，前传、中传和回传等 5G 产品收入取得增长。公司全年实现归母净利润 7.8-9.05 亿元，同比增长 51.90%-76.24%，实现扣非归母净利润 6.85-8.1 亿元，同比增长 59.49%-88.59%。
- **报告期内公司发布可转债募资与股权激励计划，加强技术研发与激励骨干管理技术人员。** 公司发行可转债拟募集资金总额不超过人民币 30 亿元，用于投入研发、扩大产能及改善公司财务结构等。研发方面，公司加强共封装(CPO)互联通讯技术、硅光芯片及其光模块、相干光通信技术、激光器芯片技术、下一代 800G 数通光模块技术以及自动化开发等，有望在下一代光模块产品中占据先机。扩大产能方面，公司投资在苏州和铜陵光模块生产基地项目可提高 400G、800G 等主要产品的生产能力，充分把握数据流量激增带来的光模块市场需求。同期，公司拟实施第二期限限制性股票激励计划，包括中层管理人员及核心技术(业务)骨干共 149 人(含控股子公司)，坚定未来业绩目标达成决心。
- **收购储翰发力 5G 前传市场，投资上游供货企业估值提升增加收益。** 2020 年公司完成收购成都储翰科技股份有限公司 67.19% 的股份，并自 2020 年 5 月 19 日起将储翰科技并表，享受国内 5G 网络前传模块的景气红利。2020 年全国新建 5G 基站超 60 万个，全部已开通 5G 基站超过 71.8 万个，工信部表示 2021 年计划至少新建 5G 基站 60 万个。我们预计随着 5G 无线网基站持续建设，承载网也将持续同步展开建设，公司有望在 5G 前传、中传和回传环节受益。2020 年公司联营企业宁波创泽云投资投资项目增值，增加公司合并口径净利润约 1.79 亿元。宁波创泽云投资投资的陕西源杰主要供应 2.5G 到 10G 激光器等高端器件，并在 2020 年 10 月因华为哈勃科技投资带来估值提升，实力地位得到进一步加强。
- **投资建议** 预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.18/1.63/2.00 元/股，对应动态市盈率分别为 43.42/31.58/25.65 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：行业竞争持续加剧的风险；5G 建设进展不及预期的风险；数据中心市场发展不及预期的风险；汇率变动的风险。**

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

特此鸣谢: 宋宾煌

股价表现

2021-01-29



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师第一名。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn