

2021年04月14日

李天凡

H70465@capital.com.tw

目标价(元)

26.50

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2021/4/13)	21.66
深证成指(2021/4/13)	13528.31
股價 12 個月高/低	37.62/21.53
總發行股數(百萬)	697.85
A 股數(百萬)	663.41
A 市值(億元)	148.01
主要股東	烽火科技集團有限公司 (41.80%)
每股淨值(元)	7.19
股價/賬面淨值	3.10
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	1.9 -25.6 -27.9

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2020-10-23	31.64	買入

產品組合

傳輸	58.26%
數據與接入	41.36%
其他業務	0.38%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	5.0%
一般法人	52.8%

股價相對大盤走勢



光迅科技 (002281.SZ)

Buy 买进

“5G+数据中心”建设带动光模块需求拉升，2021 年 1Q 业绩超预期

结论与建议：

公司发布2020年业绩快报，全年实现营业收入60.46亿元，yoy+13.27%；净利润为4.82亿元，yoy+34.79%，EPS为0.72元。4Q单季实现营收17.94亿元，yoy+24.41%；净利润为0.93亿元，yoy+1.34%。公司业绩处于预告区间下限。另外公司预计2021年1Q净利润为1.20亿元~1.50亿元，去年同期亏损551万元，实现扭亏为盈，1Q业绩超预期。

公司具备从芯片到器件、模块、子系统的综合光通信解决方案能力，是国内极少数具备25G光芯片自研能力的光器件厂商，受益行业需求增长业绩有望持续提升，给予“买进”评级。

■ **受益5G和数字中心建设，公司2020年实现快速增长，业绩符合预期：**2020年公司营收同比增长13.27%，净利润同比增长46.39%，主要是受益于全球5G建设、流量增长和数据中心建设，同时定制化新产品和成熟产品工艺能力与良率提升的红利得到释放，助力公司业绩实现较快增长。净利润增速快于营收增速，主要是高毛利产品占比提高，公司毛利率提升盈利能力增强。4Q单季营收同比增长24.41%，净利润同比增长1.34%。全年看公司业绩实现快速增长，符合预期。

■ **产品需求持续增长叠加毛利率提升，2021年1Q业绩超预期：**公司预计2021年1Q净利润为1.20亿元~1.50亿元，去年同期受疫情影响严重导致净亏损551万元，实现扭亏为盈。按中值计算，2021年1Q净利润为1.35亿元，主要是受益于全球5G和数据中心建设的需求增长，拉动公司收入增长，同时公司产品结构优化，不断丰富有盈利能力的产品，使得毛利率和净利润上升。公司2021年1Q单季净利润创历史新高，业绩超预期。

■ **自研25G光芯片部分实现量产，奠定未来发展基础：**光芯片是光模块的核心器件，成本占比约40%-60%，光芯片的性能直接决定光模块的工作稳定性、传输速率、信噪比等属性。公司25G光芯片核心技术已取得明显突破，部分规格芯片已稳定产出并实现量产。自研光芯片将显著降低公司光模块生产成本，提升毛利率和盈利能力，并保障供应链的安全。近几年全球光模块产能向中国转移，国内厂商市场份额显著提升，未来核心器件国产化已成必然趋势。芯片自给率提升，将助力公司抢占高端光模块市场份额，为后续发展奠定基础。

■ **盈利预测：**我们预计 2021/2022 公司净利润分别为 6.27/7.30 亿元，yoy 分别为+30.06%和+16.44%，折合 EPS 分别为 0.90/1.05 元，目前 A 股股价对应的 PE 为 25 倍和 21 倍，给予“买进”投资建议。

■ **风险提示：**1、5G 建设不及预期；2、市场竞争加剧的风险；3、光芯片产量不及预期。

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020E	2021E	2022E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	333	358	482	627	730
同比增减	%	-0.47	7.51	34.79	30.06	16.44
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.53	0.55	0.72	0.90	1.05
同比增减	%	0.00	3.77	30.91	24.84	16.44
A 股市盈率 (P/E)	X	42.09	40.56	30.99	24.82	21.32
股利 (DPS)	RMB 元	0.17	0.25	0.35	0.35	0.35
股息率 (Yield)	%	0.76	1.12	1.57	1.57	1.62

【投資評等說明】

評等定義

強力買進 (Strong Buy)	首次評等潜在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	4929	5338	6046	6959	8007
营业成本	3952	4207	4598	5276	6050
营业税金及附加	17	28	33	38	43
销售费用	137	155	169	191	204
管理费用	506	557	656	752	825
财务费用	-40	-37	-24	-35	-40
资产减值损失	94	97	93	90	85
投资收益	-8	-2	3	3	5
营业利润	317	360	496	674	787
营业外收入	1	2	2	2	3
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	317	360	497	675	789
所得税	7	32	42	55	64
少数股东损益	-23	-30	-15	-7	-5
归属于母公司股东权益	333	358	482	627	730

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	916	1592	1734	2017	2378
应收账款	1610	1888	2177	2436	2883
存货	1419	1563	1632	1879	2162
流动资产合计	4636	5684	6409	7307	8327
长期股权投资	59	57	70	70	70
固定资产	1048	1042	1300	1500	1650
在建工程	1	46	60	40	25
非流动资产合计	1446	1549	1771	2032	2330
资产总计	6082	7233	8180	9339	10657
流动负债合计	2440	2409	2842	3340	3843
非流动负债合计	194	291	324	357	442
负债合计	2634	2700	3165	3697	4285
少数股东权益	53	23	8	1	-4
股东权益合计	3447	4533	5015	5642	6372
负债及股东权益合计	6082	7233	8180	9339	10657

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动产生的现金流量净额	283	266	333	383	440
投资活动产生的现金流量净额	-320	-305	-220	-200	-180
筹资活动产生的现金流量净额	76	691	50	100	100
现金及现金等价物净增加额	44	656	163	283	360

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證@。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。