

新易盛(300502.SZ)

公司研究/点评报告

Q2 业绩同环比高增，海外 400G 需求旺盛

—新易盛 2021 年半年度业绩预告点评

点评报告/通信行业

2021 年 7 月 12 日

一、事件概述

7 月 8 日，公司发布 2021 年半年度业绩预告，公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 3.1-3.4 亿元，同比增长 66.12%-77.81%。

二、分析与判断

➤ 海外数通光模块持续放量，Q2 业绩环比大增 88%

按照公司预告中值计算，Q2 实现归母净利润 2.1 亿元，同比增长 56%，环比增长 88%，同环比均大幅增长。上半年，由于国内 5G 建设节奏放缓，预计公司上半年营收主要来自海外数通市场。同时，公司在 2020 年下半年提前进行原材料备货，2020 年末存货中原材料达 4.2 亿，而 2020 年初为 1.8 亿，提前备货大幅降低了上游原材料涨价对公司利润端的不利影响。海外数通光模块放量叠加供应链管理，公司上半年利润同比高增。

➤ 5G 建设+数通 400G 升级，公司高速光模块步入爆发增长期

6 月 25 日，移动和广电发布 5G 700MHz 宏基站招标公告，招标规模约 48 万座，下半年 700MHz 建设将落地，同时下半年也将迎来运营商非 700MHz 5G 基站的招标和建设落地，预计全年 5G 基站新建数量将超 80 万座（去年为 58 万座），全年 5G 建设将出现“前低后高”的节奏，下半年 5G 中回传光模块需求旺盛。数通市场方面，数据中心从三层结构到叶脊网络两层架构升级，云厂商 400G 需求量爆发式增长，预计 21 年全球 400G 需求量将超 200 万只（20 年约 70 万只）。公司是国内极少数可批量交付电信中回传 100G 光模块和数通 400G 光模块的企业，在硅光模块等相关研发项目也取得多项突破，全年将充分享受 5G 建设+数通 400G 升级红利。

三、投资建议

我们上调对公司的盈利预测，预计公司 21-23 年归母净利润为 7.13/9.11/11.30 亿元，对应 PE 为 23/18/15 倍，公司上市以来的估值中枢为 68 倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

5G 和数据中心建设不及预期；上游原材料涨价；行业竞争加剧

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,998	3,288	4,435	5,815
增长率（%）	71.5%	64.6%	34.9%	31.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	492	713	911	1,130
增长率（%）	131.0%	45.0%	27.8%	24.0%
每股收益（元）	1.50	1.41	1.80	2.23
PE（现价）	21.5	22.9	17.9	14.5
PB	3.4	3.9	3.3	2.8

资料来源：公司公告，民生证券研究院

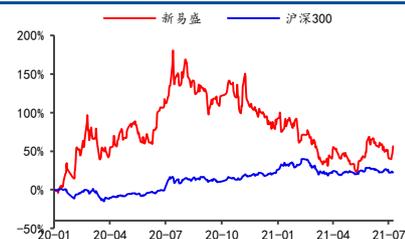
推荐 维持评级

当前价格： 32.25

交易数据 2021-7-9

近 12 个月最高/最低(元)	81.42/28.80
总股本（百万股）	507.09
流通股本（百万股）	371.52
流通股比例（%）	60.64
总市值（亿元）	163.54
流通市值（亿元）	119.82

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

研究助理：傅鸣非

执业证号： S0100120080041

电话： 021-60876726

邮箱： fumingfei@mszq.com

相关研究

1. 新易盛(300502)2021 年第一季度业绩点评：一季度业绩高增，高端产品成长逻辑确定
2. 新易盛(300502)2020 年年度业绩预告点评：产能释放与行业景气共振，业绩高增确定

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,998	3,288	4,435	5,815
营业成本	1,261	2,217	3,049	4,012
营业税金及附加	8	12	17	22
销售费用	33	55	73	96
管理费用	32	48	63	87
研发费用	85	143	194	270
EBIT	579	814	1,040	1,328
财务费用	9	9	9	9
资产减值损失	(44)	(4)	(4)	36
投资收益	5	5	6	7
营业利润	561	814	1,041	1,290
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	562	814	1,041	1,290
所得税	70	101	129	160
净利润	492	713	911	1,130
归属于母公司净利润	492	713	911	1,130
EBITDA	629	882	1,126	1,431

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1931	2365	2910	3831
应收账款及票据	369	464	581	692
预付款项	2	4	6	8
存货	972	1132	1330	1448
其他流动资产	80	80	80	80
流动资产合计	3507	4243	5074	6137
长期股权投资	44	49	55	62
固定资产	523	719	918	1123
无形资产	7	7	7	7
非流动资产合计	710	894	1014	1122
资产合计	4217	5137	6088	7260
短期借款	72	72	72	72
应付账款及票据	568	692	802	903
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	762	961	1138	1317
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	773	972	1149	1328
股本	362	507	507	507
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3444	4165	4939	5932
负债和股东权益合计	4217	5137	6088	7260

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	71.5%	64.6%	34.9%	31.1%
EBIT 增长率	124.8%	40.6%	27.8%	27.7%
净利润增长率	131.0%	45.0%	27.8%	24.0%
盈利能力				
毛利率	36.9%	32.6%	31.3%	31.0%
净利润率	24.6%	21.7%	20.5%	19.4%
总资产收益率 ROA	11.7%	13.9%	15.0%	15.6%
净资产收益率 ROE	14.3%	17.1%	18.5%	19.0%
偿债能力				
流动比率	4.6	4.4	4.5	4.7
速动比率	3.3	3.2	3.3	3.6
现金比率	2.5	2.5	2.6	2.9
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	61.3	43.2	35.3	30.8
存货周转天数	188.9	170.8	145.3	124.6
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	1.5	1.4	1.8	2.2
每股净资产	9.5	8.2	9.7	11.7
每股经营现金流	0.7	1.4	1.7	2.4
每股股利	0.3	0.3	0.3	0.3
估值分析				
PE	21.5	22.9	17.9	14.5
PB	3.4	3.9	3.3	2.8
EV/EBITDA	20.3	13.7	10.2	7.4
股息收益率	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	492	713	911	1,130
折旧和摊销	94	64	82	139
营运资金变动	(297)	(50)	(149)	(43)
经营活动现金流	262	722	838	1,219
资本开支	291	152	156	161
投资	30	0	0	0
投资活动现金流	(256)	(152)	(156)	(161)
股权募资	1,632	0	0	0
债务募资	76	0	0	0
筹资活动现金流	1,665	(137)	(137)	(137)
现金净流量	1,670	434	545	921

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

傅鸣非，通信行业首席，上海交通大学工学硕士，深耕通信行业12年，曾供职于华为技术有限公司，历任无线通信研发工程师，无线解决方案销售经理，云计算解决方案高级拓展经理，2020年加盟民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。