

通信

元宇宙的“硬件底座”，光模块空间广阔

事件：经济日报刊文指出要布局元宇宙要围绕硬件和生态两端发力。我们认为，元宇宙的发展离不开海量的数据传输，从而会对整个数通侧硬件产业链起到带动作用。光模块作为数据传输中的最重要一环，是整个数据中心和元宇宙不可或缺的硬件底座，有望随着元宇宙带来的海量数传需求，迎来新一轮的成长周期。

光模块是元宇宙硬件侧的核心器件。11月22日，经济日报指出“面向未来布局元宇宙，要围绕硬件和生态两端发力，提升硬件渗透率”。我们认为，元宇宙的快速发展必然会带来海量的流量需求，对于硬件侧的需求，除了显卡外，会最直观的作用在流量和数据传输侧的基建产业链上。光模块作为光电信号转换的器件，是元宇宙的虚拟空间与服务器所在的现实空间进行转换的核心“硬件底座”，同时也是历次数据爆发期业绩释放最为充分的行业，因此，布局元宇宙硬件侧，光模块是一条不容忽视的优质赛道。

Meta大幅上修资本开支，海外数通需求旺盛。近期，互联网巨头 Facebook 更名为 Meta 并宣布全面布局元宇宙。Meta 在第三季度业绩电话会上表示，公司将会大幅提高明年的资本支出用于建设元宇宙生态，其资本支出将由今年的 190 亿美元提高到明年的 290-340 亿美元，同比增加 53%到 79%。数据中心以及光模块作为海外云厂商的资本支出的重要项目，随着海外云厂商在元宇宙建设下资本支出的扩大，有望出现明显的需求提升。

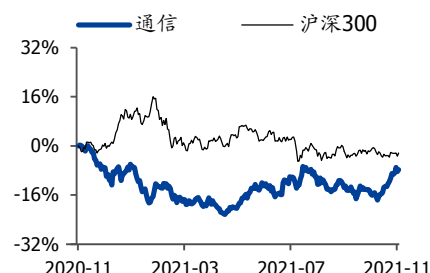
行业处于估值底部，向上反转空间广阔。一段时间以来，由于国内 5G 需求放缓以及海外数通侧需求前景不明朗等原因，光模块行业处于明显的估值下行阶段，行业估值水平处于历史低位。以光模块龙头新易盛为例，以 11 月 19 日收盘价和 21 年 6.5 亿净利润测算，新易盛对应 2021 年 PE 为 24X，参考行业历史估值，自苏州旭创后，近 5 年中际旭创 PE (TTM) 为 35-188X，光迅科技 PE (TTM) 为 37-73X。我们认为，当前行业的低估值已经充分反应了市场的悲观预期，随着元宇宙硬件侧投资逐步被市场认知，国内 5G 需求逐步恢复，海外数通需求进一步加速，行业估值水平有望筑底向上。

投资建议：我们建议投资者积极关注 1) 供货海外云大厂的国内光模块龙头公司，如新易盛，中际旭创。2) 光模块上游的光器件公司如天孚通信、腾景光电。当前行业整体估值水平处于历史低位，向下空间有限，结合电信、数通两端需求与预期回暖，建议投资者积极布局。

风险提示：5G 建设进度不及预期，海外疫情影响海外数通建设进度。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

研究助理 邵帅

邮箱：shaoshuai@gszq.com

相关研究

- 1、《通信：车载侧需求强劲，物联网赛道持续发力》2021-11-21
- 2、《通信：从 5G 应用到元宇宙，运营商驶入发展快车道》2021-11-14
- 3、《区块链：外币兑换机亮相进博会，数字人民币国际化提速》2021-11-09

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300394.SZ	天孚通信	买入	1.29	1.63	2.01	2.52	22.60	17.89	14.51	11.57
300502.SZ	新易盛	买入	0.97	1.29	1.60	1.90	31.39	23.60	19.03	16.03

资料来源：Wind，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com