

多项数据佐证，数通光模块景气度持续高企

2022年06月09日

➤ **6月8日 IDC 咨询发布报告指出，22Q1 全球以太网交换机市场高速部分增速显著：**根据 IDC 咨询，全球以太网交换机市场 22Q1 收入为 76 亿美元，同比增长 12.7%。值得一提的是，高速以太网交换机的增长尤为显著。从 21Q4 到 22Q1，200/400GbE 交换机的市场收入增长 35.6%，端口出货量环比增长 78.6%。同时，100GbE 交换机收入也同比增长 22.4%，端口出货量同比增长 26.1%。考虑到以太网交换机与数通光模块的配套关系，全球高速以太网交换机收入&端口出货量呈现出的环比大涨一定程度上佐证了高速数通光模块领域的高景气。

➤ **此外，前期其他一些指标同样也提供了数通光模块景气度持续高企的佐证：**1) 从海外云巨头 22Q1 的 CAPEX 情况来看，亚马逊/谷歌/微软/Meta 的 CAPEX 合计为 355.2 亿美元（同比+29.7%，环比-2.8%）。站在 2022 年全年的角度，Meta 一季报指出全年 CAPEX 指引不变，仍为 290~340 亿美元，同比增长至少超 50%，其他几大巨头的 CAPEX 预计也将保持增长；2) 海外云巨头 22Q1 的云收入同样保持了高增长趋势，亚马逊 AWS（同比+37% 环比+4%）微软 Azure（同比+46%，环比-1%），谷歌云（同比+44%，环比+5%）；3) 全球领先的服务器 BMC 芯片供应商信骅科技的月度营收指标常被作为云产业链景气度的先验指标，其公告的 3/4/5 月营收数据都均维持在高位，实现了同比环比双增长。3 月实现营收 4.33 亿新台币（同比+66%，环比+30%），4 月实现营收 4.54 亿新台币（同比+60.7%，环比+4.9%），5 月实现营收 4.66 亿新台币（同比+52.7%，环比+2.5%）。

➤ **200G、400G 需求持续走高构筑数通光模块增长核心驱动力：**2022 年 200G 需求迎来显著放量，400G 需求保持高增长。根据 Lightcounting 预测，2022 年用户侧以太网光模块的营收增幅将是 22.3%，并且 100G/200G/400G/800G 高速以太网光模块细分领域的增幅则是 33.3%。数量方面，Lightcounting 指出 2021 年 200G/400G/800G 的发货量约为 222 万只，而 2022 年预计将达 600 万只。在海外云巨头数通光模块需求持续高企的情况下，我们认为深度绑定海外云巨头的头部光模块厂商有望充分受益。

➤ **投资建议：**推荐光模块领域的新易盛、中际旭创、博创科技、光迅科技；推荐上游光器件领域的天孚通信、光库科技、腾景科技。

➤ **风险提示：**数通需求不及预期，行业竞争加剧，数通光模块价格降幅大

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300502	新易盛	25.90	1.31	1.61	2.08	20	16	12	推荐
300308	中际旭创	32.68	1.10	1.46	1.92	30	22	17	推荐
300548	博创科技	16.35	0.62	0.87	1.07	26	19	15	推荐
002281	光迅科技	16.21	0.81	0.93	1.06	20	17	15	推荐
300394	天孚通信	26.98	0.78	1.08	1.39	34	25	19	推荐
300620	光库科技	27.63	0.80	0.95	1.23	35	29	23	推荐
688195	腾景科技	22.62	0.40	0.69	1.06	56	33	21	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2022 年 6 月 9 日收盘价)

推荐

维持评级



分析师：马天诣

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理：马佳伟

执业证号：S0100121100028

邮箱：majawei@mszq.com

相关研究

1. 光库科技公司点评报告：股权激励提振成长动力，业绩目标彰显长期发展信心
2. 光迅科技公司点评报告：定增正式获批，扩产助力开启新一轮高速发展期
3. 通信行业深度报告：我们眼中不一样的 Q1 通信变化和板块投资机会
4. 天孚通信 2022 年一季报点评：业绩稳健增长，海外需求高企&汇率走高将构筑双重利好
5. 中际旭创 2021 年年报点评：海外数通市场需求持续高企，22Q1 业绩大超预期
6. 腾景科技 2021 年年报点评：利空因素逐步出清，伴随产能释放业绩有望迎来反弹
7. 新易盛 2021 年年报点评：海外需求持续走高，加大研发投入强化前沿领域布局
8. 博创科技 2021 年年报点评：10G PON 市场持续火热，助力公司业绩加速释放

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

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