

数通景气度高叠加汇率利好，公司业绩增长动力足

2022 年 06 月 17 日

➤ **事件概述：**近日，市场研究分析公司 ResearchAndMarkets.com 发布了最新的全球光纤连接器市场分析报告。据其预测，2022 年全球光纤连接器市场规模估计达到 50.1 亿美元，预计到 2027 年将达到 77.8 亿美元，2022~2027 年的年复合增长率为 9.2%。

➤ **数通市场景气度持续走高，得到不断印证：**1) 海外云巨头 (亚马逊/谷歌/微软/Meta) 22Q1 的 CAPEX 合计 355.2 亿美元 (同比+29.7%，环比-2.8%)。站在全年的角度，Meta 全年 CAPEX 指引不变，仍为 290~340 亿美元，同比增长至少超 50%；2) 海外云巨头 22Q1 的云收入同样保持了高速增长趋势，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) 服务器 BMC 芯片供应商信骅科技的月度营收常作为云产业链景气度的先验指标，其 3/4/5 月营收数据均实现同比环比双增长，持续刷新历史新高，公司 2022 年 1~5 月的营收较去年同比增长 54.8%。同时，公司近期将全年营收增速指引从 30%上调至 45%；4) 根据 IDC 咨询，从 21Q4 到 22Q1，200/400GbE 以太网交换机的端口出货量环比增长 78.6%。整体而言，以上多项数据指标均表明，当前数通市场景气度持续高企。

➤ **光纤连接器的主要应用场景之一是数据中心，当前行业持续加速发展：**近日，ResearchAndMarkets.com 发布了最新的全球光纤连接器市场分析报告，其指出，高带宽需求的增加、对安全问题的关注和光纤连接器更广泛的应用促进了全球光纤连接器市场的增长。此外，FTTH 应用的增加和移动设备的增加也对市场增长产生了积极的影响。据该公司预测，到 2022 年，全球光纤连接器市场规模估计达到 50.1 亿美元，预计到 2027 年将达到 77.8 亿美元，2022~2027 年的年复合增长率为 9.2%。

➤ **公司层面，受益于数通市场整体景气度高企所带来的需求增长、以及汇率走高带来的正向影响，公司业绩增长动力足：**公司海外营收占比达八成，光纤连接器产品是其最大的业绩贡献来源，数据中心是核心应用场景，与最终客户海外云巨头实现深度绑定，伴随着下游数通市场景气度持续走高所带来的需求增长，公司业绩增长动力足。同时，海外营收占比高也使得汇率对公司业绩影响较大，过去两年的汇兑损失分别为 1813 万和 1314 万，伴随着今年汇率的走高，有望为公司业绩带来正向影响。

➤ **投资建议：**我们预计公司 22-24 年的归母净利润分别为 1.30/1.70/1.98 亿元，对应 PE 倍数为 27X/21X/18X。公司在光纤连接器领域竞争优势显著，与终端客户海外云巨头实现深度绑定。当前北美数通市场景气度持续高企，叠加今年汇率走高所带来的正向影响，公司业绩增长动力足。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**数通市场需求不及预期，行业竞争加剧，新业务发展不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	646	871	1,122	1,389
增长率 (%)	12.7	34.7	28.8	23.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	72	130	170	198
增长率 (%)	-5.1	81.5	30.2	17.0
每股收益 (元)	0.31	0.57	0.74	0.86
PE	50	27	21	18
PB	3.0	2.8	2.5	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 06 月 16 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

15.56 元



分析师：马天谔

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：majiawei@mszq.com

相关研究

1.【民生通信】行业深度研究：元宇宙之眼，光器件横向从 B 向 C 拓展，行业有望迎全面爆发

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	646	871	1,122	1,389
营业成本	466	625	804	996
营业税金及附加	5	7	9	11
销售费用	8	11	13	17
管理费用	49	64	79	97
研发费用	36	46	55	67
EBIT	83	118	162	202
财务费用	6	-20	-17	-7
资产减值损失	-9	-6	-6	-6
投资收益	1	1	2	2
营业利润	78	145	189	221
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	78	145	189	221
所得税	7	13	17	20
净利润	71	132	171	200
归属于母公司净利润	72	130	170	198
EBITDA	116	149	194	236

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	544	541	629	741
应收账款及票据	200	265	342	423
预付款项	4	5	6	8
存货	164	216	280	349
其他流动资产	95	96	97	97
流动资产合计	1,006	1,123	1,354	1,619
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	217	209	204	198
无形资产	53	51	48	45
非流动资产合计	346	336	328	319
资产合计	1,352	1,459	1,682	1,938
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	99	128	165	205
其他流动负债	40	53	68	84
流动负债合计	139	181	233	289
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
负债合计	153	196	248	303
股本	230	230	230	230
少数股东权益	14	15	17	19
股东权益合计	1,198	1,263	1,434	1,635
负债和股东权益合计	1,352	1,459	1,682	1,938

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.67	34.74	28.79	23.88
EBIT 增长率	1.15	43.22	36.57	24.77
净利润增长率	-5.10	81.54	30.20	17.01
盈利能力 (%)				
毛利率	27.92	28.29	28.31	28.31
净利润率	10.93	15.11	15.28	14.43
总资产收益率 ROA	5.31	8.93	10.08	10.24
净资产收益率 ROE	6.06	10.44	11.97	12.28
偿债能力				
流动比率	7.23	6.19	5.80	5.61
速动比率	5.70	4.72	4.38	4.22
现金比率	3.91	2.98	2.70	2.57
资产负债率 (%)	11.35	13.42	14.72	15.63
经营效率				
应收账款周转天数	111.51	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	128.10	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.48	0.60	0.67	0.72
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.57	0.74	0.86
每股净资产	5.21	5.49	6.24	7.11
每股经营现金流	0.30	0.36	0.48	0.59
每股股利	0.30	0.29	0.00	0.00
估值分析				
PE	50	27	21	18
PB	3.0	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	26.09	20.40	15.20	12.03
股息收益率 (%)	1.93	1.87	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	71	132	171	200
折旧和摊销	34	31	32	34
营运资金变动	-44	-84	-97	-103
经营活动现金流	69	83	111	136
资本开支	-23	-20	-25	-25
投资	8	0	0	0
投资活动现金流	115	-19	-23	-23
股权募资	1	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-167	-67	0	0
现金净流量	11	-3	88	113

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
公司评级	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
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