

高速光模块占比提升，业绩 预告符合预期

中际旭创 (300308)

事件

7月11日晚，公司发布2022年半年报业绩预告。2022年上半年，公司预计归属于上市公司股东的净利润4.5亿元-5.3亿元，同比增长32.03%-55.51%。扣除非经常性损益后的净利润4亿元-4.8亿元，同比增长29.85%-55.82%。

简评

1、业绩符合预期，高速光模块需求良好，毛利率进一步提升。
2022年上半年，公司预计归属于上市公司股东的净利润4.5亿元-5.3亿元，同比增长32.03%-55.51%。扣除非经常性损益后的净利润4亿元-4.8亿元，同比增长29.85%-55.82%。若取预告中值，则2022半年报归母净利润为4.9亿元，同比增长43.77%；扣非净利润为4.4亿元，同比增长42.84%。上半年，公司发生政府补助、投资收益等非经损益增加合并净利润约4900万元，对公司业绩产生一定影响。此外，上半年公司的毛利率有一定的提升，主要得益于200G及400G等高毛利率的高速光模块产品收入占比不断提升，公司持续降本增效，及汇率波动带来的正向影响。分季度看，2022Q2，归属于上市公司股东的净利润为2.33-3.13亿元，同比增长12.02%-50.48%，扣非净利润为2.04-2.84亿元，同比增长2.51%-42.71%。若取中值，则Q2归母净利润为2.73亿元，同比增长31.25%；扣非净利润为2.44亿元，同比增长22.61%。

我们认为，受益于北美云厂商数据中心流量的高速增长，客户加快部署200G及400G等数通光模块，高速光模块的需求保持旺盛；上半年公司虽受到疫情及缺芯的短暂影响，但公司积极响应客户需求，加强供应链管理，保证了订单的正常交付，上半年业绩实现了快速增长。总体来看，我们认为业绩符合市场预期。

2、高速数通光模块市场景气度维持在高位，公司作为全球数通光模块龙头企业将充分受益。

海外云厂商的资本开支维持高位，持续加码云基础设施建设。为了应对高速增长的数据流量，客户加快部署高速数通光模块，因此今年数通侧高速光模块市场延续了去年的高景气度，需求保持良好。其中，200G光模块的需求相比去年增长较快，400G光模块客户更多，今年是第三年批量化出货，但仍然保持较高的景气度，800G技术及产业链趋于成熟，今年也将实现量产。公司是全球领先的200G和400G光模块主力供应商，与北美多家云厂商保持深度合作，市场份额均保持领先地位。同时在800G光模块

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号：S1440520070014

孟东晖

mengdonghui@csc.com.cn

010-86451611

SAC 执证编号：S1440521090001

发布日期：2022年07月12日

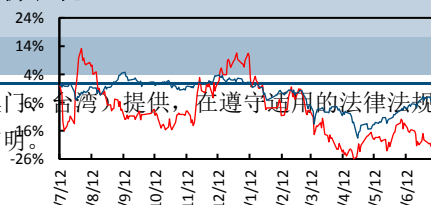
当前股价：30.08元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
-10.16/-11.03	2.02/-2.6	-16.62/-10.65
12月最高/最低价(元)		45.38/28.45
总股本(万股)		79,966.44
流通A股(万股)		74,704.36
总市值(亿元)		240.54
流通市值(亿元)		224.71
近3月日均成交量(万股)		953.43
主要股东		
山东中际投资控股有限公司		11.74%

股价表现



市场，公司也取得了先发优势。总体来看，目前公司的经营及订单保持正常。

3、布局硅光、激光雷达等前沿领域，强化未来竞争力。

硅光技术具有高集成度、低成本等优势，在高速光模块领域具有广泛的应用前景。当光模块速率逐步提升时，与传统光模块相比，硅光模块的优势将更加明显。同时未来随着 CPO 交换机的大规模应用，硅光技术将得到更广泛的应用。公司作为国内深度布局硅光模块的领先厂商，在硅光领域具有较强的竞争力。高速数通光模块领域，公司不但在传统封装方案上具备较强的技术积累，而且在硅光方案上也取得了突破。激光雷达的结构与光模块的结构高度类似，均包括发射部分和接收部分，同时激光器、探测器以及光学无源器件等能够实现复用，且发射部分和接收部分的 BOM 成本占比都较高，属于核心部分。公司积极布局激光雷达市场，有望凭借光模块领域丰富的技术积累，进一步拓宽激光雷达领域的市场。

4、我们建议持续关注公司。

公司是全球光模块市场龙头厂商，在多个光模块产品上均具有较强的竞争力。公司与北美云厂商保持了深度合作关系，取得了先发优势和较高的份额。在巩固数通市场领先地位的同时，公司在电信市场和相干市场亦有不错表现。公司在行业前沿领域也重点布局，包括硅光技术和 CPO 技术，以保未来的竞争力。此外，公司在激光雷达市场也取得了显著进展。我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 95.16 亿元、109.39 亿元、121.93 亿元，归母净利润分别为 11.02 亿元、12.6 亿元、13.91 亿元，当前市值对应 PE 22X、19X、17X，维持“买入”评级。

5、风险提示：疫情影响超预期；汇率波动影响超预期；海外经济疲弱影响海外云厂商资本开支；高速数通光模块市场需求不及预期；行业竞争加剧；缺芯影响超预期；国际环境变化等。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭：通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

孟东晖：通信行业分析师，清华大学工学博士、工学学士、经济学学士，加州大学伯克利分校访问学者，2019 年加入中信建投通信团队，主要研究物联网、车联网等。2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

杨伟松 18868819066 yangweisong@csc.com.cn

研究助理

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk