

# 新易盛 (300502.SZ)

## Q2 环比大幅增长，长期趋势继续向好

**事件:** 7月13日晚，公司发布2022年半年度业绩预告，预计实现归母净利润3.5-3.9亿元，同比增长8.4%-20.7%，扣非净利润3.49-3.89亿元，同比增长15.5%-28.8%，主要受益于国内外数据中心市场需求持续稳定增长。汇率波动对公司利润产生一定正向影响。

**二季度环比大幅度增长，印证数通市场需求高景气。**根据公司预告，公司单二季度预计实现归母净利润2.18-2.58亿元，环比一季度1.32亿元大幅度增长65%-95%。公司去年Q2单季度实现净利润2.1亿元，公司二季度同比去年同期实现4%-23%增长，在去年同期客户大规模提货拉高业绩情况下，依旧取得不错增长，一方面得益于公司稳定的订单和持续拓展的客户，另一方面也印证了数据中心市场需求的高景气。我们预计下半年还将延续二季度趋势，而去年下半年整体基数较低，公司有望持续稳定实现业绩增长。

**Q1 存货创历史新高，凸显全年订单景气度及交付力。**公司2022年一季度期末存货达16.65亿元，创历史新高。公司自20Q3起存货持续走高，主要是加大芯片等关键原材料储备。参考过往经验，公司存货通常结合客户需求进行一定量的提前准备，当前存货状态体现公司对订单及客户需求的信心，也有助于其准时交付客户订单，稳步释放产能，近年来公司在积极拓展客户的同时，供应链管理水到渠成，助力公司把握行业机会。

**800G 及硅光布局齐全，面向未来打好基础。**公司收购Alpine硅光子技术平台，提供单波长100G光学解决方案用于数据中心连接，同时提供PAM4产品，强化公司在硅光领域布局，同时公司800G系列产品组合已发布参展，预计后续将逐步进入商用期。公司积极参与布局行业前沿技术发展路线，伴随行业持续迭代进步，我们认为公司核心技术经验将持续强化，市场地位有望持续提升，为800G及后续更高速率发展打开全新空间。

**投资建议:** 我们认为，光模块行业将持续迭代增长，而随着传输速率的不断提升，新进入者难度越来越大，行业格局趋于持续稳固。公司作为头部厂商，且存在客户持续拓展空间，虽然市场对海外资本开支有一定担忧，但也已经充分反应在估值上，我们预计公司2022-2024年归母净利润为8.1/9.6/11.3亿元，对应EPS为1.60/1.90/2.23元，对应当前PE 14/12/10X。当前估值具有高吸引力，维持“买入”评级。

**风险提示:** 5G 进度不达预期，市场竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,998	2,908	3,930	4,739	5,618
增长率 yoy (%)	71.5	45.6	35.1	20.6	18.6
归母净利润(百万元)	492	662	810	964	1,133
增长率 yoy (%)	131.0	34.6	22.4	18.9	17.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.97	1.31	1.60	1.90	2.23
净资产收益率(%)	14.3	16.7	17.0	17.0	16.9
P/E(倍)	22.7	16.9	13.8	11.6	9.9
P/B(倍)	3.2	2.8	2.3	2.0	1.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年7月13日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
7月13日收盘价(元)	22.02
总市值(百万元)	11,166.04
总股本(百万股)	507.09
其中自由流通股(%)	86.60
30日日均成交量(百万股)	10.33

### 股价走势



### 作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

分析师 赵丕业

执业证书编号: S0680522050002

邮箱: zhaopiye@gszq.com

### 相关研究

- 《新易盛(300502.SZ): 温故知新之三: 凭风借力, 穿越周期, 换挡增长》2022-05-15
- 《新易盛(300502.SZ): 研发费用拖累Q1表现, 静待Q2增速回归》2022-04-22
- 《新易盛(300502.SZ): 业绩快报符合预期, 长期趋势继续向好》2022-01-24



### 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