

公司研究 | 点评报告 | 新易盛 (300502.SZ)

22Q3 下游客户提货加速，Meta 开支展望乐观

报告要点

22Q3 公司下游数通客户提货加速，积压存货有所消化。Meta 加大 AI 能力投入，23 年开支展望依旧乐观。22Q3 毛利率大幅改善，汇兑收益增厚业绩。后续公司新的大客户突破可期，伴随新厂投放产能有望提振。近期公司发布股权激励彰显发展信心。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002



黄天佑

SAC: S0490522050005



祖圣腾



李烨



温筱婷

新易盛 (300502.SZ)

2022-10-31

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

22Q3 下游客户提货加速，Meta 开支展望乐观

事件描述

10月26日，公司发布2022年三季度业绩，实现营收24.15亿元，同比增长19.6%；归母净利润7.62亿元，同比增长64%；扣非净利润6.53亿元，同比增长51%。

事件评论

- 22Q3 下游数通客户提货加速，积压存货有所消化：**22H1 公司下游数通大客户拉货力度相对较弱，公司在海外仓库的存货有明显积压。22Q3 受益于下游数通大客户提货，公司营收实现环比高增长。单 Q3 公司实现营收 9.36 亿元，同比增长 62%，环比增长 26%。从存货变化的情况来看，22Q1/22Q2/22Q3 存货金额环比变化为+1.39 亿元/+1.84 亿元/-2.20 亿元，积压存货有明显消化，从产能维度，我们判断公司前三个季度交付情况稳定。
- Meta 加大 AI 能力投入，23 年开支展望依旧乐观：**Meta 预期 22 年开支在 320-330 亿美金，23 年将达到 340-390 亿美金，取中值看，同比增长 12%。Meta 提到将大幅增加 AI 能力，这将是其 23 年 Capex 增长的主要动因，对服务器和网络设备的采购将继续加大。考虑到 AI 应用对数据中心内部流量带动显著，预计 Meta 对光模块的采购将持续增长。
- 22Q3 毛利率大幅改善，汇兑收益增厚业绩：**22Q3 公司毛利率达到 37.6%，同比+7.8pct，环比+3.2pct，毛利率的大幅提升或受益于：1) 产品及客户结构改善；2) 汇率变化带来的影响；净利率达 32.2%，同比+7.7pct。22Q3 管理/销售/研发费用率同比+0.8pct/持平/+1.2pct，受益于美元升值带来的汇兑收益，22Q3 公司财务费用率下滑 8.3pct。单 Q3 公司实现归母净利润 3.01 亿元，同比增长 112%；扣非净利润 2.95 亿元，同比增长 126%。
- 后续客户侧突破可期，伴随新厂投产产能有望提振：**伴随公司海外产能布局推进，结合公司过往的交付过程中展现的一流品控和扩产能力，我们预计公司有望在北美大客户侧有望看到进一步突破。此外，公司保持和海外头部数通设备商良好合作关系，有望借助设备商渠道交付高端数通产品；海外渠道资源是公司核心优势之一，强化公司触达核心大客户的能力。同时公司国内新厂房正加紧建设，招聘工作也在有序开展，有望于明年看到贡献。公司收购完成参股公司 Alpine 剩余股权，加码硅光和相干产品技术，完善高端产品矩阵。
- 公司近期发布股权激励，彰显发展信心：**9月28日，公司发布2022年股权激励计划，授予数量为157.85万股，授予价格为11.62元/股，并根据考核目标分两期解锁，以2019-2021年营收平均数为基数，第一期目标为2023年营收增速不低于70%，对应营收约为34.40亿元，第二期目标为2024年营收增速不低于120%，对应营收约为44.52亿元。
- 盈利预测及投资建议：**22Q3 公司下游数通客户提货加速，积压存货有所消化。Meta 加大 AI 能力投入，23 年开支展望依旧乐观。22Q3 毛利率大幅改善，汇兑收益增厚业绩。后续公司新的大客户突破可期，伴随新厂投产产能有望提振。近期公司发布股权激励彰显发展信心。预计 2022-2024 年公司归母净利润为 9.84 亿元、10.50 亿元、12.16 亿元，对应同比增速 49%、7%、16%，对应 PE 13 倍、12 倍、10 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新的大客户突破不及预期；
- 2、北美大客户需求不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	24.46
总股本(万股)	50,709
流通A股/B股(万股)	44,028/0
资产负债率	17.40%
每股净资产(元)	9.20
市盈率(当前)	12.93
市净率(当前)	2.66
近12月最高/最低价(元)	41.56/20.02

注：股价为2022年10月28日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q2 大客户拉货放缓，静待新客户及新产能落地》2022-08-31
- 《Q2 业绩环比大幅增长，后续客户侧突破可期》2022-07-15
- 《毛利率呈现改善，研发投入大增拖累业绩》2022-04-24



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。