

# 1Q24 业绩超预期，光模块优质企业全年业绩高增可期

新易盛(300502)

推荐 (维持)

## 核心观点:

- 事件:** 公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报, 2023 年公司实现营收 30.98 亿元, 同降 6.43%, 实现归母净利润 6.88 亿元, 同降 23.82%; 1Q24 实现营收 11.13 亿元, 同增 85.41%, 实现归母净利润 3.25 亿元, 同增 200.96%。
- 盈利能力 4Q23 开始快速提升, 1Q24 业绩超预期:** 业绩方面, 公司 2023 年实现毛利率 30.99%, 同降 5.67pcts, 实现净利率 22.22%, 同降 5.07pcts。分季度方面, 虽然公司 2023 年全年相关业绩数据有所降低, 但受 400G 及 800G 高毛利产品推动, 公司 2023 年四季度营业收入、归母净利润、销售利润率均呈现较高的提升态势, 且该态势延续至 1Q24。我们认为该趋势要因为人工智能催生的需求端提升于 2023Q4 开始放量, 公司业绩侧面验证行业高景气度, 我们预计随着 800G 高毛利产品导入过程持续加速, 公司作为行业领先企业, 业绩端有望在 AI 快速发展迭代的过程中, 利润率保持相对高位, 延续 2023 年四季度开始的良好增长态势。
- 人工智能带动行业高速发展, 公司研发实力强有望实现营收高增:** 随着 ChatGPT、文心一言、通义千问等为代表的 GPT 类应用的发布, AI 大模型的训练和推理应用需要海量并行数据计算, 对 AI 数据中心的网络带宽提出更大的需求, AI 数据中心的发展会加速高速光模块的发展和应用, 相辅相成相互促进。根据 Dell'Oro 数据, 到 2027 年, 20% 的以太网数据中心交换机端口将用于连接支持人工智能任务的加速服务器。新的生成式人工智能应用的兴起将有助于推动数据中心交换机市场取得更多增长, 预计未来五年该市场的累计销售额将超过 1000 亿美元。我国在《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》及 2021 年国务院《政府工作报告》中, 明确提出“系统布局新型基础设施, 加快第五代移动通信、工业互联网、大数据中心等建设”, 5G 作为一项全球性的通信技术标准, 已成为国民经济转型升级的重要推动力, 在网络强国、制造强国、信息化发展战略等规划中均对 5G 的发展做出明确的部署, 5G 已成为国家战略制高点, 预计需求端受以 AI 为代表的数通侧拉动以及 400G 骨干网建设的电信侧推动, 公司有望实现业绩高增。
- 投资建议:** 我们认为随着 AI 的发展对于需求端的提振, 公司作为行业领先, 在行业高成长性已现的基础上, 有望持续受益。我们预测公司 2024/2025/2026 年将实现营收 56.83/81.96/114.53 亿元, 同增 83.47%/44.21%/39.75%; EPS 分别为 1.99/2.83/3.76 元, 对应 2024/2025/2026 年 PE 分别为 43.77/30.84/23.22 倍, 考虑公司的数通业务领先地位以及技术核心竞争力, 维持对公司“推荐”评级。
- 风险提示:** AI 发展不及预期的风险, 新产品导入不及预期的风险, 研发进展不及预期的风险, 行业竞争加剧的风险等。

## 分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

## 市场数据

2024-04-26

股票代码	300502
A 股收盘价(元)	83.8
上证指数	3,088.64
总股本(万股)	70,992
实际流通 A 股(万股)	61,762
流通 A 股市值(亿元)	518

## 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河通信】公司点评\_通信行业\_新易盛(300502): 综合核心竞争力不断突破, 全球市占率有望进一步提升

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3097.61	5683.24	8195.73	11453.21
收入增长率%	-6.43	83.47	44.21	39.75
归母净利润(百万元)	688.36	1415.86	2009.36	2668.91
利润增速%	-23.82	105.69	41.92	32.82
毛利率%	30.99	32.95	32.45	32.00
摊薄 EPS(元)	0.97	1.99	2.83	3.76
PE	90.03	43.77	30.84	23.22
PB	11.34	8.99	6.96	5.36
PS	20.01	10.91	7.56	5.41

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>4335.41</b>	<b>6496.46</b>	<b>9174.04</b>	<b>12817.04</b>	营业收入	3097.61	5683.24	8195.73	11453.21
现金	2515.32	2607.04	3791.63	5578.88	营业成本	2137.66	3810.61	5536.22	7788.18
应收账款	715.14	1192.13	1750.02	2497.41	营业税金及附加	16.81	19.67	30.37	48.07
其它应收款	10.01	19.08	25.05	36.82	营业费用	37.57	68.20	90.15	137.44
预付账款	8.29	9.43	15.16	23.60	管理费用	76.21	110.82	169.65	235.94
存货	963.35	2445.11	3308.78	4387.28	财务费用	-108.24	-75.46	-78.21	-113.75
其他	123.30	223.67	283.41	293.06	资产减值损失	-17.09	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>2104.57</b>	<b>2131.70</b>	<b>2070.31</b>	<b>1969.43</b>	公允价值变动收益	-14.75	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	2.68	64.55	120.11	102.62
固定资产	1310.39	1228.50	1137.11	1036.22	营业利润	784.78	1619.16	2293.98	3052.55
无形资产	193.07	213.07	233.07	253.07	营业外收入	4.01	3.50	3.50	3.50
其他	601.11	690.13	700.13	680.13	营业外支出	0.07	1.00	1.00	1.00
<b>资产总计</b>	<b>6439.98</b>	<b>8628.16</b>	<b>11244.35</b>	<b>14786.47</b>	利润总额	788.73	1621.66	2296.48	3055.05
<b>流动负债</b>	<b>867.39</b>	<b>1616.42</b>	<b>2228.24</b>	<b>3108.45</b>	所得税	100.37	205.80	287.12	386.14
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	688.36	1415.86	2009.36	2668.91
应付账款	598.18	954.77	1362.61	2015.87	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	269.21	661.65	865.64	1092.58	归属母公司净利润	688.36	1415.86	2009.36	2668.91
<b>非流动负债</b>	<b>106.62</b>	<b>118.46</b>	<b>113.46</b>	<b>106.46</b>	EBITDA	819.59	1738.08	2419.66	3152.19
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.97	1.99	2.83	3.76
其他	106.62	118.46	113.46	106.46					
<b>负债合计</b>	<b>974.01</b>	<b>1734.87</b>	<b>2341.70</b>	<b>3214.91</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	-6.43%	83.47%	44.21%	39.75%
归属母公司股东权益	5465.98	6893.29	8902.65	11571.56	营业利润	-23.64%	106.32%	41.68%	33.07%
<b>负债和股东权益</b>	<b>6439.98</b>	<b>8628.16</b>	<b>11244.35</b>	<b>14786.47</b>	归属母公司净利润	-23.82%	105.69%	41.92%	32.82%
					毛利率	30.99%	32.95%	32.45%	32.00%
					净利率	22.22%	24.91%	24.52%	23.30%
					ROE	12.59%	20.54%	22.57%	23.06%
					ROIC	10.95%	19.54%	21.78%	22.20%
					资产负债率	15.12%	20.11%	20.83%	21.74%
					净负债比率	-45.64%	-37.59%	-42.47%	-48.18%
					流动比率	5.00	4.02	4.12	4.12
					速动比率	3.77	2.45	2.57	2.68
					总资产周转率	0.50	0.75	0.82	0.88
					应收帐款周转率	4.50	5.96	5.57	5.39
					应付帐款周转率	4.13	4.91	4.78	4.61
					每股收益	0.97	1.99	2.83	3.76
					每股经营现金	1.76	0.32	1.71	2.52
					每股净资产	7.70	9.71	12.54	16.30
					P/E	90.03	43.77	30.84	23.22
					P/B	11.34	8.99	6.96	5.36
					EV/EBITDA	39.68	34.17	24.05	17.89
					PS	20.01	10.91	7.56	5.41

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**赵良毕，通信&中小盘首席分析师。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%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20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn