

通信

报告日期：2024年04月28日

## 高速光模块放量，Q1 业绩表现亮眼

### ——新易盛（300502.SZ）2023 年年报及 2024 年一季报点评报告

#### 华龙证券研究所

投资评级：买入（首次覆盖）

#### 最近一年走势



#### 市场数据

2024年04月26日

当前价格（元）	83.80
52周价格区间（元）	29.98-87.87
总市值（百万元）	59,491.21
流通市值（百万元）	51,756.38
总股本（万股）	70,991.90
流通股（万股）	61,761.79
近一月换手（%）	140.75

分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

#### 相关阅读

#### 事件：

2024年4月22日，新易盛发布2023年年报及2024年一季报：2023年公司实现营业收入30.98亿元，同比下滑6.43%；实现归属上市公司股东的净利润6.88亿元，同比下滑23.82%。2024年一季度，公司实现营业收入11.13亿元，同比增长85.41%；实现归属上市公司股东的净利润3.25亿元，同比增长200.96%。

#### 观点：

- **光模块需求快速增长，公司一季度业绩亮眼。**随着AIGC市场的快速发展，AI大模型对AI数据中心的网络带宽提出更大的需求，AI数据中心的发展也加速高速光模块的发展和应用。目前公司可以为云数据中心客户提供100G、200G、400G、800G及1.6T光模块产品。2024年一季度，受益于光模块产品的放量，公司业绩高增，实现营业收入11.13亿元，同比增长85.41%；实现归属上市公司股东的净利润3.25亿元，同比增长200.96%。另外，公司一季度盈利水平高增，公司一季度毛利率为42%，同比提升7.96个百分点，环比提升5.23个百分点；净利率为29.16%，同比提升11.19个百分点，环比提升3.55个百分点。
- **推进高端光模块市场开拓，持续提升公司竞争力及盈利能力。**公司在目前已在100G、400G、800G光模块产品已实现批量出货、已成功推出业界最新的基于单波200G光器件的800G/1.6T光模块产品，高速光模块产品组合涵盖VCSEL/EML、硅光、薄膜铌酸锂等技术解决方案；推出400G、800GZR/ZR+相干光模块产品、以及基于LPO方案的400G/800G光模块。随着高速光模块的放量，公司收入规模及盈利能力将进一步提升。
- **盈利预测及投资评级：**随着公司募集资金投资高速率光模块生产线项目的建成投用以及泰国工厂整体规模的进一步扩大，公司的研发及生产能力将进一步获得提升，产品和客户结构持续优化，实现公司综合竞争力的持续提升。我们预计公司2024-2026年分别实现归母净利润15.11亿元、20.62亿元、30.13亿元，当前股价对应PE分别为39.4、28.8、19.7倍。首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**光模块市场需求不及预期；光模块产品价格下滑；行业竞争加剧；汇率波动风险；宏观环境出现不利变化；所引用数

据来源发布错误数据。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,311	3,098	5,529	7,882	10,854
增长率（%）	13.8	-6.4	137.5	31.1	10.3
归母净利润（百万元）	904	688	1,511	2,062	3,013
增长率（%）	36.5	-23.8	119.5	36.5	46.1
ROE（%）	18.7	12.6	22.0	23.4	25.7
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.27	0.97	2.13	2.90	4.24
市盈率（P/E）	65.8	86.4	39.4	28.8	19.7
市净率（P/B）	12.3	10.9	8.7	6.8	5.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4205	4335	5618	7310	10192	<b>营业收入</b>	3311	3098	5529	7882	10854
现金	1785	2515	3901	5446	8429	营业成本	2097	2138	3501	4989	6573
应收票据及应收账款	695	741	487	826	621	营业税金及附加	7	17	20	27	40
其他应收款	9	10	23	24	41	销售费用	53	38	74	102	142
预付账款	4	8	13	18	25	管理费用	85	76	107	160	244
存货	1469	963	1096	900	978	研发费用	187	134	248	358	516
其他流动资产	243	97	97	97	97	财务费用	-125	-108	-120	-105	-102
<b>非流动资产</b>	1671	2105	2574	2899	3361	资产和信用减值损失	-98	-20	-35	-41	-45
长期股权投资	0	0	-12	-27	-45	其他收益	18	13	17	18	16
固定资产	661	1310	1691	1936	2290	公允价值变动收益	-4	-15	11	9	0
无形资产	177	193	205	218	235	投资净收益	105	3	36	24	28
其他非流动资产	833	601	691	772	881	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	5876	6440	8193	10210	13553	<b>营业利润</b>	1028	785	1728	2359	3442
<b>流动负债</b>	932	867	1146	1172	1542	营业外收入	4	4	3	4	4
短期借款	0	0	62	62	62	营业外支出	4	0	1	1	2
应付票据及应付账款	605	633	320	738	431	<b>利润总额</b>	1028	789	1730	2362	3444
其他流动负债	327	235	764	372	1049	所得税	124	100	218	299	432
<b>非流动负债</b>	115	107	146	154	170	<b>净利润</b>	904	688	1511	2062	3013
长期借款	0	0	39	47	63	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	115	107	108	107	107	<b>归属母公司净利润</b>	904	688	1511	2062	3013
<b>负债合计</b>	1047	974	1292	1326	1712	EBITDA	1146	992	1944	2630	3772
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	1.27	0.97	2.13	2.90	4.24
股本	507	710	710	710	710						
资本公积	1727	1531	1531	1531	1531						
留存收益	2592	3217	4532	6364	9022						
归属母公司股东权益	4829	5466	6900	8884	11841						
<b>负债和股东权益</b>	5876	6440	8226	10282	13669						

  

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	831	1246	1859	2054	3657
净利润	904	688	1511	2062	3013
折旧摊销	97	128	169	216	267
财务费用	-125	-108	-120	-105	-102
投资损失	-105	-3	-36	-24	-28
营运资金变动	-127	167	311	-128	464
其他经营现金流	187	374	24	32	44
<b>投资活动现金流</b>	-640	-450	-591	-509	-701
资本支出	365	554	650	557	747
长期投资	-156	158	12	15	17
其他投资现金流	-119	-53	46	33	29
<b>筹资活动现金流</b>	-39	-67	118	-0	26
短期借款	0	0	62	0	0
长期借款	0	0	39	9	16
普通股增加	0	203	0	0	0
资本公积增加	-29	-196	0	0	0
其他筹资现金流	-10	-74	17	-9	11
<b>现金净增加额</b>	196	754	1386	1545	2983

  

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	13.8	-6.4	137.5	31.1	10.3
营业利润(%)	35.2	-23.6	120.1	36.6	45.9
归属于母公司净利润(%)	36.5	-23.8	119.5	36.5	46.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	36.7	31.0	36.7	36.7	39.4
净利率(%)	27.3	22.2	27.3	26.2	27.8
ROE(%)	18.7	12.6	22.0	23.4	25.7
ROIC(%)	18.9	13.7	22.1	23.5	25.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	17.8	15.1	15.8	13.0	12.6
净负债比率(%)	-35.8	-45.0	-54.4	-59.8	-70.2
流动比率	4.5	5.0	4.9	6.2	6.6
速动比率	2.7	3.8	3.9	5.4	5.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.5	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	5.3	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	4.4	4.1	9.0	12.0	15.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.27	0.97	2.13	2.90	4.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	1.76	2.62	2.89	5.15
每股净资产(最新摊薄)	6.80	7.70	9.67	12.41	16.52
<b>估值比率</b>					
P/E	65.8	86.4	39.4	28.8	19.7
P/B	12.3	10.9	8.7	6.8	5.1
EV/EBITDA	50.4	57.5	28.7	20.6	13.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046