

## 中际旭创 (300308)

### 2023 年年报暨 2024 年一季报点评：高端产品放量 业绩高增，1.6T 进展顺利夯实高端市场先发优势

#### 报告摘要

##### ◆ 事件：

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。2023 年度，公司实现营业收入 107.18 亿元，同比+11.16%；归母净利润 21.74 亿元，同比+77.58%。2024 年第一季度，公司实现营业收入 48.43 亿元，同比+163.59%/环比+31.32%；归母净利润 10.09 亿元，同比+303.84%/环比+15.00%。

##### ◆ 高端产品放量驱动产品结构优化升级，2023 年利润高增 24Q1 业绩环比持续向好。

公司作为全球知名的光模块主力供应商，目前产品涵盖 1.6T、800G、400G、200G、100G、40G、25G 和 10G 等多个产品类型，充分受益于本轮人工智能算力基础设施建设，2023 年公司实现营业收入 107.18 亿元，同比+11.16%，其中高速光通信模块营收同比+12.03%，新增的汽车光电子业务贡献 3.34 亿营收。得益于 400G、800G 等高端产品出货占比逐渐提高，产品结构持续优化以及降本增效，公司 2023 年实现归母净利润 21.74 亿元，同比+77.58%；高速光通信模块毛利率同比+4.31pct 至 35.06%，带动整体光通信收发模块毛利率同比+4.34%至 34.14%。2023 年期间费用率稳中有降，销售/管理/财务/研发费用同比变动分别为+0.22pct/-1.21pct/-0.55pct/-1.06pct。2024 年第一季度，公司业绩环比继续向好，实现营业收入 48.43 亿元，同比+163.59%/环比+31.32%；实现归母净利润 10.09 亿元，同比+303.84%/环比+15.00%；由于一季度 400G 上量比 800G 相对较快，叠加执行新的价格年降，第一季度毛利率较上一季度环比略有下滑 2.6pct 至 32.8%。

##### ◆ 光模块作为算力核心基础设施需求不减，1.6T 进展顺利夯实高端市场先发优势。

投资评级

买入

维持评级

2024年05月06日

收盘价(元):

183.22

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	802.83
总市值(百万)	147,093.82
流通股本(百万股)	748.52
流通市值(百万)	137,143.16
12月最高/最低价(元)	192.88/72.05
资产负债率(%)	25.45
每股净资产(元)	19.56
市盈率(TTM)	50.15
市净率(PB)	9.37
净资产收益率(%)	6.43

#### 股价走势图



#### 作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

#### 相关研究报告

2023 年三季报点评：800G 放量叠加降本增效，利润率提升超预期 —2023-10-29

收购君歌电子加速汽车光电子布局，打造新业务成长曲线 —2023-06-25

2022 年年报暨 2023 年一季报点评：产品结构优化驱动业绩亮眼增长，800G 光模块需求持续放量 —2023-04-26

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

海外云大厂 capex 超预期，算力军备竞赛仍未停歇，从北美云服务三巨头 Meta、Microsoft、Google 目前已公布的 CSP 资本开支来看，24Q1 合计 capex 同比大增 55%，预计 2024 全年维持高增速。光模块作为算力核心基础设施需求与景气度不减，今年一季度公司 400G 和 800G 出货量较多，预计第二季度出货量保持环比增长，2024 全年订单饱满。1.6T 海外重点客户已进入送样测试环节，预计在下半年完成认证，并进入到客户下单环节，预计 1.6T 产品会在 2024 年末到 2025 年期间逐步上量，进一步夯实公司在高端光模块领域的先发优势。

◆ **投资建议：**

我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 244/314/376 亿元，归母净利润分别为 50/69/85 亿元，对应当前股价 PE 分别为 29/21/17x，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**

研发进度不及预期风险、下游市场需求变化导致的经营业绩波动风险、国际贸易摩擦风险等。

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	9,641.79	10,717.98	24,350.78	31,418.31	37,558.32
增长率（%）	25.29	11.16	127.20	29.02	19.54
归母净利润（百万元）	1,223.99	2,173.53	5,028.11	6,893.06	8,507.28
增长率（%）	39.57	77.58	131.33	37.09	23.42
毛利率（%）	29.31	32.99	34.72	35.39	35.99
每股收益（元/股）	1.52	2.71	6.26	8.59	10.60
市盈率 PE	120.18	67.68	29.25	21.34	17.29
市净率 PB	12.31	10.31	7.76	5.79	4.41
净资产收益率 ROE（%）	10.25	15.24	26.51	27.12	25.49

资料来源：ifind、中航证券研究所



### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjih@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及/或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637