

中际旭创 (300308) 动态点评

24H1业绩预告实现高增长, 高端光模块需求旺盛

2024 年 07 月 16 日

【事项】

- ◆ 近日, 公司发布 2024 年半年度业绩预告, 预计 2024 上半年实现归母净利润 21.5-25 亿, 同比增长 250.30%-307.33%, 扣除非经常性损益后的净利润 21-24.5 亿, 同比增长 260.13%-320.15%。上半年, 得益于 800G/400G 等高端产品出货比重的快速增长, 产品结构持续优化, 公司营业收入和净利润同比得到大幅提升。上半年公司对限制性股票激励计划、员工持股计划等事项确认股权激励费用, 导致归属于上市公司股东的净利润减少约 9100 万元。公司发生政府补助、投资收益等非经常性损益事项增加归属于上市公司股东的净利润约 2600 万元, 对上半年的业绩产生一定的正向影响。
- ◆ 公司下游大客户对数据中心资本投入大, 对高端光模块需求非常旺盛, 今年 800G/400G 需求相比去年同期都有较大幅度的提升。大客户目前已基本给出了明年需求的指引, 高端光模块仍保持了非常好的增长趋势。公司积极加强物料成本管控、提升良率以及提高生产效率和优化产品结构等各方面的努力, 已较好适应了新的价格, 因此在二季度, 毛利实现了环比增长。硅光方面, 公司目前已有 400G 和 800G 部分型号的硅光模块开始给客户批量出货, 同时还给更多的客户送测了 800G 和 1.6T 硅光模块, 这些硅光产品预计能够较好满足客户在光模块性能、技术指标和成本上的要求, 公司看到越来越多的客户对在数据中心网络使用硅光 800G 和 1.6T 感兴趣, 预计明年硅光 800G 和 400G 上量的比例会进一步提升。产能方面, 目前公司已为明年各种产品的上量做产能准备, 包括 1.6T 和 800G 等高端产品。公司从 2019 年开始就在海外布局产能, 目前已在泰国建成了 7 万多平方米的厂房面积, 能够全面生产 400G、800G 等高端光模块, 随着以太网交换机+800G 光模块的成熟, 明年 800G 需求会进一步的增长, 泰国工厂的产能也做好了充分的准备。
- ◆ LightCounting 数据显示, 24Q1 电信市场仍然非常疲软, 而头部超大规模云计算厂商的需求则持续强劲, 前 15 家通信服务提供商的资本支出总额连续第六个季度同比下降, 而前 15 家互联网内容提供商的支出则连续第二个季度增长, 其中 Alphabet 增长 91%, 微软增长 66%。在人工智能的驱动下, 预计 2024 年以太网光模块的年销售额增长 40%, 整个光模块市场在 2024 年第二季度达到 26 亿美元以上的新高。Signal AI 数据显示, 24Q1 的 400GbE 和 800GbE 模块的需求强劲, 所有 SR/DR/FR/LR 规格的 400GbE 和 800GbE 数据通信模块的总出货量环比增长超过 25%, 其中旭创科技的数据通信模块出货量居所有厂商之首。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

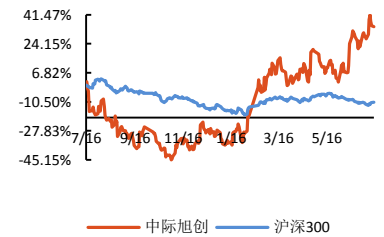
证券分析师: 马行川

证书编号: S1160524040002

联系人: 刘琦

电话: 021-23586475

相对指数表现



基本数据

| | |
|----------------|--------------|
| 总市值 (百万元) | 166067.18 |
| 流通市值 (百万元) | 165259.64 |
| 52 周最高/最低 (元) | 192.88/85.05 |
| 52 周最高/最低 (PE) | 100.77/41.03 |
| 52 周最高/最低 (PB) | 12.38/5.56 |
| 52 周涨幅 (%) | 31.07 |
| 52 周换手率 (%) | 628.58 |

相关研究

| | |
|------------------------------|------------|
| 《行业高景气, 高端光模块持续迭代》 | 2024.04.24 |
| 《全球领先的光模块供应商, 业绩增速与估值有望同步修复》 | 2022.05.23 |
| 《海外数通市场需求持续旺盛, 公司一季度表现亮眼》 | 2022.04.27 |
| 《高速率光模块占比提升, 收入持续稳健增长》 | 2021.04.30 |

【评论】

- ◆ 公司主营业务为高端光通信收发模块以及光器件的研发、生产及销售，产品服务于云计算数据中心、数据通信、5G 无线网络、电信传输和固网接入等领域的国内外客户。公司注重技术研发，并推动产品向高速率、小型化、低功耗、低成本方向发展，为云数据中心客户提供 100G、200G、400G、800G 和 1.6T 的高速光模块，为电信设备商客户提供 5G 前传、中传和回传光模块，应用于城域网、骨干网和核心网传输光模块以及应用于固网 FTTX 光纤接入的光器件等高端整体解决方案，在行业内保持了出货量和市场份额的领先优势。公司自成立以来，一直聚焦光模块行业的发展，现有 1.6T、800G、400G、200G、100G、40G、25G 和 10G 等多个产品类型，能够满足各场景的应用，为云计算数据中心、无线接入以及传输等领域客户提供最佳光通信模块解决方案。同时，由于生产规模及供货能力位居行业前列，规模优势大幅提升公司承接大额订单能力的同时有效降低了公司的制造及采购成本，为市场竞争力持续领先提供强力支持。我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 211.01/273.97/342.20 亿元，归母净利润分别为 45.00/60.04/76.92 亿元，对应 EPS 分别为 4.01/5.36/6.86 元，2024-2026 年 PE 分别为 37.26/27.93/21.80 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

| 项目\年度 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元） | 10717.98 | 21101.16 | 27397.68 | 34220.97 |
| 增长率(%) | 11.16% | 96.88% | 29.84% | 24.90% |
| EBITDA（百万元） | 2670.20 | 5724.63 | 7538.23 | 9573.93 |
| 归属母公司净利润（百万元） | 2173.53 | 4500.37 | 6004.12 | 7692.35 |
| 增长率(%) | 77.58% | 107.05% | 33.41% | 28.12% |
| EPS(元/股) | 2.80 | 4.01 | 5.36 | 6.86 |
| 市盈率 (P/E) | 40.33 | 37.26 | 27.93 | 21.80 |
| 市净率 (P/B) | 6.36 | 8.94 | 6.96 | 5.42 |
| EV/EBITDA | 33.06 | 28.64 | 21.48 | 16.58 |

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

AI 需求波动风险；
中美科技摩擦风险；
行业竞争加剧风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。