

非金融公司|公司点评|中际旭创 (300308)

2024 年半年报点评： 高端产品放量带动业绩高增长



报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，报告期内实现归母净利润 23.58 亿元，同比增长 284.26%。其中 2024Q2 实现归母净利润 13.49 亿元，同比增长 270.82%，环比增长 33.68%。公司 2024H1 毛利率达到 33.13%，同比增长 2.74pct。公司 2024H1 管理费用率为 2.84%，同比下降 1.83pct；销售费用率为 0.83%，同比下降 0.26pct。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，以及降本增效，公司营业收入和净利润大幅提升。公司“铜陵旭创高端光模块生产基地项目”已实施完毕并结项。

分析师及联系人



张宁

SAC: S0590523120003



李宸

中际旭创(300308)

2024年半年报点评：

高端产品放量带动业绩高增长

行业：通信/通信设备
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：114.34元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,121.17/1,115.71
 流通A股市值(百万元) 127,570.80
 每股净资产(元) 14.43
 资产负债率(%) 29.82
 一年内最高/最低(元) 192.88/85.05

股价相对走势



相关报告

- 《中际旭创(300308)：业绩保持高增长，高端产品放量与产能建设齐发力》2024.07.15
- 《中际旭创(300308)：2023A&2024Q1业绩点评：高端产品放量带动业绩持续高增》2024.04.22



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年度报告，报告期内实现营业收入107.99亿元，同比增长169.70%；归母净利润23.58亿元，同比增长284.26%；扣非归母净利润23.33亿元，同比增长300.07%。其中2024Q2实现营业收入59.56亿元，同比增长174.88%，环比增长22.99%；归母净利润13.49亿元，同比增长270.82%，环比增长33.68%；扣非归母净利润13.43亿元，同比增长283.05%，环比增长35.60%。

➤ 毛利率稳步提升，降本增效成果明显

公司2024H1毛利率达到33.13%，同比增长2.74pct；净利率达到22.29%，同比增长6.13pct。公司2024H1期间费用率降幅明显，管理费用率为2.84%，同比下降1.83pct；销售费用率为0.83%，同比下降0.26pct。

➤ 高端产品出货比重增长，1.6T光模块2024Q4有望交付

公司重点客户进一步加大算力基础设施投资，400G/800G光模块需求显著增长，并加速光模块向800G及以上速率迭代。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，以及降本增效，公司营业收入和净利润大幅提升。根据公司2024年8月6日发布的《中际旭创投资者关系记录表20240805》，公司的1.6T光模块预计2024Q4开始交付、2025年陆续上量。

➤ 募投项目持续推进

公司持续推进“苏州旭创光模块业务总部暨研发中心建设项目”、“铜陵旭创高端光模块生产基地项目”等募投项目，其中“铜陵旭创高端光模块生产基地项目”已实施完毕并结项。

➤ 业绩高增长，高端产品持续放量，维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为255.95/379.56/491.07亿元，同比增速分别为138.80%/48.30%/29.38%；归母净利润分别为51.65/81.14/104.47亿元，同比增速分别为137.65%/57.08%/28.75%，3年CAGR为68.76%；EPS分别为4.61/7.24/9.32元/股。公司盈利能力提升，高端产品持续放量，维持“买入”评级。

风险提示：产品需求不及预期风险；技术研发不及预期风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9642	10718	25595	37956	49107
增长率(%)	25.29%	11.16%	138.80%	48.30%	29.38%
EBITDA(百万元)	1822	2934	9035	15408	19933
归母净利润(百万元)	1224	2174	5165	8114	10447
增长率(%)	39.57%	77.58%	137.65%	57.08%	28.75%
EPS(元/股)	1.09	1.94	4.61	7.24	9.32
市盈率(P/E)	104.7	59.0	24.8	15.8	12.3
市净率(P/B)	10.7	9.0	6.6	4.7	3.4
EV/EBITDA	10.8	30.2	14.4	8.3	6.2

数据来源：公司公告、iFinD、国联证券研究所预测；股价为2024年08月26日收盘价

1. 风险提示

- 1) 产品需求不及预期风险：**公司产品市场需求与下游应用领域密切相关。若下游行业发展放缓，或将会对公司营业收入和盈利增长不利。
- 2) 技术研发不及预期风险：**公司产品主要应用于技术密集型行业，若公司未能及时进行技术升级或新技术不及预期，公司产品或将面临被淘汰或被替代的风险，对公司营业收入产生不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	2831	3317	2559	4073	10036					
应收账款+票据	1624	2949	7042	10443	13511					
预付账款	64	59	142	210	272					
存货	3888	4295	10081	14898	19247					
其他	1179	699	894	1125	1334					
流动资产合计	9587	11319	20718	30750	44399					
长期股权投资	636	930	1225	1519	1813					
固定资产	3228	3975	3124	2266	1398					
在建工程	236	329	274	219	164					
无形资产	322	401	326	249	171					
其他非流动资产	2547	3053	4911	5799	6783					
非流动资产合计	6970	8687	9860	10052	10330					
资产总计	16557	20007	30578	40801	54728					
短期借款	385	62	1660	0	0					
应付账款+票据	1378	2163	4243	6271	8101					
其他	1501	2135	3779	5531	7150					
流动负债合计	3264	4360	9682	11802	15251					
长期带息负债	698	336	361	258	168					
长期应付款	0	21	21	21	21					
其他	525	515	515	515	515					
非流动负债合计	1224	872	897	794	704					
负债合计	4488	5232	10579	12595	15955					
少数股东权益	124	513	573	666	786					
股本	801	803	1121	1121	1121					
资本公积	7932	8058	7739	7739	7739					
留存收益	3212	5401	10566	18680	29127					
股东权益合计	12069	14774	19999	28206	38773					
负债和股东权益总计	16557	20007	30578	40801	54728					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	1234	2208	5225	8207	10567					
折旧摊销	493	525	3092	6102	8016					
财务费用	-22	-84	44	39	-14					
存货减少(增加为“-”)	-89	-407	-5787	-4817	-4348					
营运资金变动	286	-832	-6433	-4738	-4237					
其它	548	486	5543	4544	4075					
经营活动现金流	2449	1897	1684	9338	14059					
资本支出	-791	-1694	-4000	-6000	-8000					
长期投资	-1103	463	0	0	0					
其他	341	54	-21	-21	-21					
投资活动现金流	-1553	-1176	-4021	-6021	-8021					
债权融资	-981	-686	1623	-1763	-90					
股权融资	1	2	318	0	0					
其他	-661	368	-362	-39	14					
筹资活动现金流	-1641	-316	1579	-1803	-75					
现金净增加额	-681	425	-758	1514	5962					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	9642	10718	25595	37956	49107					
营业成本	6816	7182	16859	24915	32186					
营业税金及附加	63	51	120	178	231					
营业费用	91	125	282	380	540					
管理费用	1274	1173	2431	3036	3929					
财务费用	-22	-84	44	39	-14					
资产减值损失	-340	-149	-356	-528	-683					
公允价值变动收益	53	-3	0	0	0					
投资净收益	103	323	322	322	322					
其他	91	52	68	58	49					
营业利润	1327	2494	5892	9260	11924					
营业外净收益	24	-2	7	7	7					
利润总额	1352	2492	5899	9266	11931					
所得税	118	285	674	1059	1364					
净利润	1234	2208	5225	8207	10567					
少数股东损益	10	34	59	93	120					
归属于母公司净利润	1224	2174	5165	8114	10447					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	25.29%	11.16%	138.80%	48.30%	29.38%
EBIT	27.37%	81.21%	146.71%	56.58%	28.05%
EBITDA	23.11%	61.05%	207.90%	70.54%	29.36%
归属于母公司净利润	39.57%	77.58%	137.65%	57.08%	28.75%
获利能力					
毛利率	29.31%	32.99%	34.13%	34.36%	34.46%
净利率	12.80%	20.60%	20.41%	21.62%	21.52%
ROE	10.25%	15.24%	26.59%	29.46%	27.50%
ROIC	9.71%	20.99%	43.31%	38.79%	38.50%
偿债能力					
资产负债率	27.11%	26.15%	34.60%	30.87%	29.15%
流动比率	2.9	2.6	2.1	2.6	2.9
速动比率	1.7	1.5	1.0	1.3	1.6
营运能力					
应收账款周转率	6.1	4.1	4.1	4.1	4.1
存货周转率	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
总资产周转率	0.6	0.5	0.8	0.9	0.9
每股指标(元)					
每股收益	1.1	1.9	4.6	7.2	9.3
每股经营现金流	2.2	1.7	1.5	8.3	12.5
每股净资产	10.7	12.7	17.3	24.6	33.9
估值比率					
市盈率	104.7	59.0	24.8	15.8	12.3
市净率	10.7	9.0	6.6	4.7	3.4
EV/EBITDA	10.8	30.2	14.4	8.3	6.2
EV/EBIT	14.8	36.8	21.9	13.8	10.3

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月26日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6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，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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼