

买入（维持）

## 中际旭创（300308）2024年三季度报业绩点评

T比特上量周期将至，业绩有望持续高速增长

2024年10月24日

## 投资要点：

分析师：陈伟光  
SAC执业证书编号：  
S0340520060001  
电话：0769-22119430  
邮箱：  
chenweiguang@dgzq.com.cn

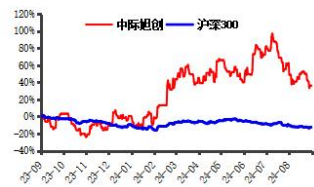
分析师：罗炜斌  
SAC执业证书编号：  
S0340521020001  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：陈湛谦  
SAC执业证书编号：  
S0340524070002  
电话：0769-22119302  
邮箱：  
chenzhanqian@dgzq.com.cn

## 主要数据 2024年10月23日

收盘价(元)	156.16
总市值(亿元)	1750.81
总股本(亿股)	11.21
流通股本(亿股)	11.16
ROE(TTM)	26.21%
12月最高价(元)	187.70
12月最低价(元)	85.05

## 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

**事件：**公司2024年前三季度营业收入为173.13亿元，同比增长146.26%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为37.53和37.18亿元，同比分别增长189.59%和198.77%。

## 点评：

- **业绩延续高速增长态势。**公司2024年第三季度单季度实现营业收入65.14亿元，同比增长115.25%，归母净利润、扣非后归母净利润分别为13.94和13.85亿元，较上年同期分别增长104.40%和109.43%。得益于算力基础设施建设和相关资本开支的增长，公司800G和400G高端光模块销售的大幅增加，业绩持续高速增长。
- **短期汇兑损益波动。**2024年第三季度，公司期间费用率为3.55%，较上年同期下降0.83个百分点，管理费用率为2.72%，较上年同期下降1.05个百分点，销售费用率为0.78%，较去年同期下降0.32个百分点，财务费用为0.04%，在汇率波动影响下略有提升，较去年同期上升0.40个百分点，综合毛利率与净利率分别为33.32%和22.36%，较上年同期分别提升1.57个百分点和3.70个百分点。
- **高速率光模块上量迅速。**在云数据中心的推动下，以太网光模块用量由于以太网架构较IB架构经济性更优、兼容性更强等特性有望被更广泛的建设与运营者采用，LightCounting预计全球以太网光模块在2024年和2025年分别增长57%和62%，并在2026年-2028年保持两位数增长。800G及T比特级高速光模块在出货量的增速上较过往速率级别光模块呈现更快的特征，公司积极扩充国内及泰国现有产能，为高速率光模块上量做充分准备。
- **硅光市场持续增长。**LightCounting预计，基于GaAs和InP的光模块的市场份额将逐步下降，而硅光子和铌酸锂薄膜PIC的份额将有所上升，相应的LPO和CPO的采用也将促进SiP甚至TFLN器件的市场份额增长。公司拥有自研硅光芯片，在成本方面具备较大优势，致力于降低BOM成本以及积极推广硅光方案，相关产品硅光出货比例正在有序提升。
- **投资建议：**公司是全球光模块龙头企业，拥有完整的光模块产品矩阵，结合未来以太网800G需求旺盛叠加1.6T的逐步上量的预期来看，公司业绩有望延续增长态势，预计公司2024-2025年EPS分别为4.93和7.94元，对应PE分别为32和20倍。
- **风险提示：**需求不及预期；行业竞争加剧；高端产品利润率下降风险；下游重要客户资本开支边际变化等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2024/10/24）

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>10,717.98</b>	<b>25,508.80</b>	<b>40,814.08</b>	<b>48,976.90</b>
<b>营业总成本</b>	<b>8,446.74</b>	<b>19,169.87</b>	<b>30,610.56</b>	<b>36,928.58</b>
营业成本	7,181.88	17,039.88	27,345.44	33,304.29
营业税金及附加	50.63	127.54	204.07	244.88
销售费用	124.84	204.07	285.70	244.88
管理费用	433.59	688.74	1,020.35	1,126.47
财务费用	(83.57)	12.75	40.81	48.98
研发费用	739.37	1,096.88	1,714.19	1,959.08
<b>营业利润</b>	<b>2,494.10</b>	<b>6,131.67</b>	<b>9,832.69</b>	<b>11,603.53</b>
<b>利润总额</b>	<b>2,492.46</b>	<b>6,131.24</b>	<b>9,832.70</b>	<b>11,603.43</b>
减 所得税	284.81	551.81	835.78	928.27
<b>净利润</b>	<b>2,207.65</b>	<b>5,579.43</b>	<b>8,996.92</b>	<b>10,675.15</b>
减 少数股东损益	34.12	55.79	89.97	85.40
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>2,173.53</b>	<b>5,523.63</b>	<b>8,906.96</b>	<b>10,589.75</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.94</b>	<b>4.93</b>	<b>7.94</b>	<b>9.45</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>81</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>17</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn