

三季度业绩超预期，盈利能力提升显著

2024 年 10 月 31 日

► **事件：**10 月 29 日，公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 53.78 亿元，同比增长 24.29%，实现归母净利润 4.64 亿元，同比增长 12.26%，实现扣非归母净利润 4.54 亿元，同比增长 29.97%。从 24Q3 单季度来看，实现营收 22.68 亿元，同比增长 49.99%，环比增长 24.68%，实现归母净利润 2.55 亿元，同比增长 45.76%，环比增长 94.49%，实现扣非归母净利润 2.48 亿元，同比增长 75.66%，环比增长 85.57%。

► **三季度业绩高增，盈利能力提升显著：**24Q3 单季度公司营收和归母净利润分别实现同比增长 49.99% 和 45.76%，环比增长 24.68% 和 94.49%，AI 需求高企拉动数通光模块需求，为公司业绩增长提供核心助力。在业绩高增的同时，数通高毛利产品出货占比的提升助力公司盈利能力提升显著。毛利率方面，24Q3 单季度为 25.10%，同比提升 3.19pct，环比提升 2.30pct，净利率方面，24Q3 单季度为 11.16%，同比小幅下降 0.43pct，环比提升 4.41pct。费用率方面整体控制良好，24Q3 单季度销售费用率为 2.48%，同比提升 0.07pct，管理费用率为 1.60%，同比下降 0.99pct，研发费用率为 8.70%，同比提升 0.28pct。存货方面，三季度末为 40.06 亿元，较二季度末环比大幅提升 34.11%。

► **数通领域持续发力，前沿技术前瞻布局，聚焦打开未来成长天花板：**公司数通光模块/光芯片产品矩阵丰富，除了传统产品，在最前沿的 1.6T 光模块领域公司同样深度布局，继 2023 年发布 1.6T OSFP-XD 光模块后，在今年的 OFC 展和 CIOE 展上分别推出了硅光版本的 1.6T OSFP 光模块和单通道 200G 的 1.6T OSFP224 光模块。对于 AI 带来的数据中心（DCI）需求增长，公司可提供包括光放大器 EDFA、WSS、合分波 MUX/DEMUX(AWG/AWG+Interleaver)、光监控 OCM 和 OTDR、线路保护 OLP，以及线路侧相干 DCO 模块等用于 DCI 的全系列光器件解决方案。此外，针对 OCS 全光交换技术路径，公司今年也创新发布了 OCS 全光交换机，助力推动 AI 算力集群网络架构的技术革新。

► **投资建议：**我们预计公司 24~26 年的归母净利润分别为 7.08/11.04/15.05 亿元，对应 PE 为 46/30/22 倍。公司是国内稀缺的光芯片/器件/模块/子系统领域全覆盖的供应商，数通光模块领域产品全覆盖&光芯片自主可控，当前 AI 需求高企提振高端数通光模块需求，公司有望核心受益。此外，骨干网 400G 升级、AI 带来的数据中心互联（DCI）需求提升、接入网 25G/50G PON 逐步引入商用、量子通信等新兴领域的快速发展也都将为公司提供重要的发展机遇。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**电信市场/数通市场需求不及预期，行业竞争加剧，产品价格降幅大。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,061	8,498	10,650	13,255
增长率（%）	-12.3	40.2	25.3	24.5
归属母公司股东净利润（百万元）	619	708	1,104	1,505
增长率（%）	1.8	14.4	55.9	36.3
每股收益（元）	0.78	0.89	1.39	1.90
PE	53	46	30	22
PB	3.9	3.7	3.3	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

41.39 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

分析师 杨东谕

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

相关研究

- 1.光迅科技 (002281.SZ) 深度报告：卧薪尝胆，光通信垂直一体化龙头再起航-2024/08/20
- 2.光迅科技 (002281.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：23 年业绩表现稳健，数通领域持续发力未来可期-2024/04/26
- 3.光迅科技 (002281.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：业绩短期承压，中长期发展动力足-2023/05/03
- 4.光迅科技 (002281.SZ) 公司点评：定增募资完成，公司有望开启加速发展期-2023/03/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,061	8,498	10,650	13,255
营业成本	4,689	6,667	8,191	10,092
营业税金及附加	24	33	42	52
销售费用	136	178	213	265
管理费用	117	153	182	225
研发费用	560	714	852	1,032
EBIT	502	862	1,298	1,742
财务费用	-154	-73	-84	-94
资产减值损失	-138	-161	-175	-191
投资收益	1	0	0	0
营业利润	657	774	1,206	1,645
营业外收支	20	0	0	0
利润总额	677	774	1,206	1,645
所得税	58	66	103	140
净利润	619	708	1,104	1,505
归属于母公司净利润	619	708	1,104	1,505
EBITDA	818	1,192	1,652	2,115

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,736	4,071	4,477	5,083
应收账款及票据	2,447	2,941	3,687	4,590
预付款项	50	67	82	101
存货	1,886	2,521	3,120	3,869
其他流动资产	1,169	676	728	791
流动资产合计	9,288	10,276	12,094	14,434
长期股权投资	57	57	57	57
固定资产	1,263	1,619	1,628	1,638
无形资产	288	288	288	288
非流动资产合计	2,740	3,029	2,943	2,822
资产合计	12,028	13,304	15,037	17,255
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	2,246	2,990	3,673	4,526
其他流动负债	782	858	1,021	1,222
流动负债合计	3,027	3,848	4,694	5,748
长期借款	261	249	249	249
其他长期负债	307	257	257	257
非流动负债合计	568	506	506	506
负债合计	3,595	4,354	5,200	6,254
股本	794	794	794	794
少数股东权益	-8	-8	-8	-9
股东权益合计	8,433	8,951	9,837	11,002
负债和股东权益合计	12,028	13,304	15,037	17,255

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-12.31	40.20	25.33	24.46
EBIT 增长率	-12.11	71.78	50.59	34.22
净利润增长率	1.80	14.40	55.86	36.31
盈利能力 (%)				
毛利率	22.63	21.54	23.09	23.87
净利润率	10.22	8.34	10.37	11.36
总资产收益率 ROA	5.15	5.33	7.34	8.72
净资产收益率 ROE	7.34	7.91	11.22	13.67
偿债能力				
流动比率	3.07	2.67	2.58	2.51
速动比率	2.05	1.83	1.75	1.69
现金比率	1.23	1.06	0.95	0.88
资产负债率 (%)	29.89	32.72	34.58	36.24
经营效率				
应收账款周转天数	105.30	91.48	89.54	89.84
存货周转天数	161.86	118.99	123.96	124.66
总资产周转率	0.55	0.67	0.75	0.82
每股指标 (元)				
每股收益	0.78	0.89	1.39	1.90
每股净资产	10.63	11.28	12.40	13.86
每股经营现金流	1.32	0.69	1.15	1.53
每股股利	0.24	0.27	0.43	0.58
估值分析				
PE	53	46	30	22
PB	3.9	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	37.21	25.55	18.43	14.39
股息收益率 (%)	0.58	0.66	1.03	1.41

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	619	708	1,104	1,505
折旧和摊销	317	330	355	373
营运资金变动	-36	-666	-752	-883
经营活动现金流	1,050	552	911	1,217
资本开支	-670	-634	-255	-238
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-834	145	-255	-238
股权募资	1,768	0	0	0
债务募资	-151	-87	0	0
筹资活动现金流	1,333	-361	-250	-372
现金净流量	1,569	335	405	607

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026