

0 证券研究报告

通信网络设备及器件



光迅科技 (002281)

增持 (维持)

高速产品放量助 Q3 超预期，盈利能力持续提升

2024 年 11 月 04 日

市场数据

市场数据日期 2024-10-31

收盘价(元) 45.53

总股本(百万股) 794.20

流通股本(百万股) 773.03

净资产(百万元) 8847.04

总资产(百万元) 13633.54

每股净资产(元) 11.14

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证通信】光迅科技 2024 年半年报点评: 营收业绩环比改善, 400G 有望加速放量》2024-09-04

《【兴证通信】光迅科技 (002281) 业绩预告点评: 业绩稳健增长符合预期, 高端芯片自给率不断提升》2021-04-14

《宽产品线优势凸显, 全年预计高增长》2020-10-23

分析师:

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

代小笛

daixiaodi@xyzq.com.cn

S0190521090001

仇新宇

qiuxinyu@xyzq.com.cn

S0190523070005

朱锟旭

zhukunxu@xyzq.com.cn

S0190524040001

许梓豪

xuzihao@xyzq.com.cn

S0190524070002

研究助理:

王灵境

wanglingjing@xyzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度, 公司实现营业收入 53.78 亿元, 同比+24.29%; 归母净利润 4.64 亿元, 同比+12.26%; 扣非归母净利润 4.54 亿元, 同比+29.97%。

单季度来看, 2024Q3, 公司实现营业收入 22.68 亿元, 同比+49.99%, 环比+24.68%; 归母净利润 2.55 亿元, 同比+46.37%, 环比+94.49%; 扣非归母净利润 2.48 亿元, 同比+75.21%, 环比+85.57%。

- **400G/800G 高速产品加速出货带动营收规模放量, 持续降本增效带动盈利能力显著提升。**公司 400G、800G 产品逐步实现在国内头部客户侧批量出货, 高速产品占比提升带动 Q3 毛利率环比+2.30pct 至 25.10%, 叠加持续降本增效下 Q3 净利率环比+4.41pct 至 11.16%。

- **未来展望:** 公司努力拓展国内外客户, 积极备货缓解物料紧缺, 产能加速释放保证 400G、800G 持续上量。Q3 末库存较 Q2 末增加约 10.19 亿元至 40.06 亿元, 预计 Q4 物料紧缺将有较好缓解以确保业务放量。公司积极投入资源进行市场开拓, 随着新厂房产能陆续投产以及海外客户的逐步突破, 公司有望进一步打开增长天花板。

- **盈利预测与投资建议:** 我们调整盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润 7.92、10.47、12.72 亿元, 按照 2024 年 10 月 31 日收盘价, 对应 PE 45.7、34.5 和 28.4 倍, 维持“增持”评级。

- **风险提示:** 产能及客户拓展不及预期; 400G、800G 竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6061	7824	10413	12701
同比增长	-12.3%	29.1%	33.1%	22.0%
归母净利润(百万元)	619	792	1047	1272
同比增长	1.8%	27.8%	32.3%	21.4%
毛利率	22.6%	23.6%	23.5%	22.9%
ROE	7.3%	8.8%	10.6%	11.7%
每股收益(元)	0.78	1.00	1.32	1.60
市盈率	58.4	45.7	34.5	28.4

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	9288	9881	11682	13430
货币资金	3736	5136	5514	5907
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	2447	2419	3208	4052
预付款项	50	55	79	93
存货	1886	1539	2039	2502
其他	1169	733	843	876
非流动资产	2740	3224	3319	3236
长期股权投资	57	56	56	56
固定资产	1263	1798	2019	2095
在建工程	512	306	253	201
无形资产	288	225	155	83
商誉	8	10	9	9
长期待摊费用	25	22	22	22
其他	588	807	804	769
资产总计	12028	13105	15001	16666
流动负债	3027	3579	4510	5369
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	2246	2,767	3,704	4,570
其他	782	812	805	799
非流动负债	568	554	656	459
长期借款	261	271	371	171
其他	307	283	285	288
负债合计	3595	4134	5166	5828
股本	794	794	794	794
资本公积	4237	4237	4237	4237
未分配利润	3269	3801	4556	5441
少数股东权益	-8	-6	-4	-1
股东权益合计	8433	8971	9835	10838
负债及权益合计	12028	13105	15001	16666

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
归母净利润	619	792	1047	1272
折旧和摊销	303	349	464	557
资产减值准备	146	-135	118	102
资产处置损失	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	12	-210	-133	-132
投资损失	-1	0	-1	-1
少数股东损益	0	2	2	2
营运资金的变动	-36	1099	-531	-566
经营活动产生现金流量	1050	1635	973	1275
投资活动产生现金流量	-834	-162	-646	-542
融资活动产生现金流量	1333	-74	52	-339
现金净变动	1569	1400	378	393
现金的期初余额	2166	3736	5136	5514
现金的期末余额	3735	5136	5514	5907

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	6061	7824	10413	12701
营业成本	4689	5978	7967	9794
税金及附加	24	20	26	32
销售费用	136	183	219	241
管理费用	117	196	208	229
研发费用	560	775	968	1143
财务费用	-154	-210	-133	-132
其他收益	112	82	90	100
投资收益	1	0	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-8	-4	-5	-5
资产减值损失	-138	-100	-100	-100
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	657	862	1144	1390
营业外收入	24	13	15	15
营业外支出	3	1	2	4
利润总额	677	874	1156	1402
所得税	58	80	106	127
净利润	619	793	1050	1274
少数股东损益	0	2	2	2
归属母公司净利润	619	792	1047	1272
EPS(元)	0.78	1.00	1.32	1.60

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-12.3%	29.1%	33.1%	22.0%
营业利润增长率	-4.2%	31.2%	32.6%	21.6%
归母净利润增长率	1.8%	27.8%	32.3%	21.4%
盈利能力				
毛利率	22.6%	23.6%	23.5%	22.9%
归母净利率	10.2%	10.1%	10.1%	10.0%
ROE	7.3%	8.8%	10.6%	11.7%
偿债能力				
资产负债率	29.9%	31.5%	34.4%	35.0%
流动比率	3.07	2.76	2.59	2.50
速动比率	2.45	2.33	2.14	2.04
营运能力				
资产周转率	55%	62%	74%	80%
应收账款周转率	333%	402%	476%	448%
存货周转率	191%	295%	381%	368%
每股资料(元)				
每股收益	0.78	1.00	1.32	1.60
每股经营现金	1.32	2.06	1.22	1.60
每股净资产	10.63	11.30	12.39	13.65
估值比率(倍)				
PE	58.4	45.7	34.5	28.4
PB	4.3	4.0	3.7	3.3

数据来源:天软,兴证工业经济与金融研究院整理
注:每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	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15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客

户。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，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投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易法》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn