

谨慎推荐（首次）

光迅科技（002281）2019年第三季度报告点评

风险评级：中风险

研发持续投入，业绩企稳筑底

2019年10月27日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：邵梓朗

SAC 执业证书编号：

S0340119090032

电话：0769-22118627

邮箱：

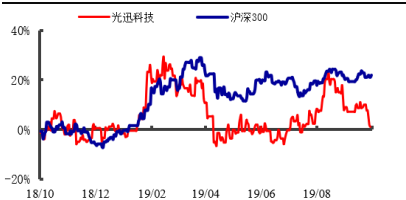
shaozilang@dgzq.com.cn

主要数据

2019年10月25日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 26.82 |
| 总市值(亿元) | 181.58 |
| 总股本(亿股) | 6.77 |
| 流通股本(亿股) | 6.29 |
| ROE(TTM) | 7.61% |
| 12月最高价(元) | 35.77 |
| 12月最低价(元) | 24.10 |

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司于2019年10月25日发布2019年第三季度报告。2019年前三季度，公司实现营收38.96亿元，同比上升6.46%，实现归母净利润2.66亿元，同比增长0.87%。其中，第三季度实现营收14.17亿元，同比上升15.74%；实现归母净利润1.22亿元，同比下降1.98%。

■ **外部影响持续，Q3业绩继续承压。**根据公告，公司2019年前三季度实现营业收入38.96亿元，同比增长6.46%，增速同比下降1.09个百分点。分季度来看，在营收方面，Q1、Q2、Q3同比增长分别为0.99%、2.60%和15.74%。归母净利润方面，在Q2同比上升30.3%之后，Q3同比下降1.98%，但环比上升52.5%。整体来看，外部影响持续，但在数通市场光模块去库存后有所回暖和5G基站建设逐步加速的情况下，公司营收有企稳回升迹象，处于筑底过程中。

■ **盈利和期间费用保持平稳，研发投入持续上升。**公司前三季度销售毛利率为19.84%，比上年同期提高1.05个百分点，销售净利率方面，公司前三季度净利率为6.11%，比去年同期下降0.66个百分点。费用控制方面，从年初到Q1、H1和Q3报告期公司期间费用率分别为12.01%、12.11%和12.04%，盈利能力和期间费用总体保持平稳。在研发投入上，公司持续加大投入，研发费用占营收比例从Q1 6.31%上升至Q3 9.43%，Q3研发投入为1.34亿元，同比增长27.78%，环比增长32.79%。

■ **5G建设潮和IDC投资回暖，公司全产业链布局将收益。**从通信光模块市场来看，与4G相比5G网络构架中增加了中传部分，这将成为通信光模块的新增量；此外，在前传部分光模块使用量将增加。由于使用较之前性能优越的光模块，光模块单个价值会有所上升，通信光模块产业将迎来量价齐升的利好。从数通光模块市场来看，2018年下半年是北美云计算巨头光模块去库存的起点。目前，去库存已经进入到尾声，数据中心对光模块需求也从100G到400G进行过渡。数通光模块性能升级及需求逐步回暖在同步发生，高端光模块将受到市场青睐。根据Ovum数据，2018年度光迅科技占全球市场份额约7.3%，行业排名第四。在研发上，面向5G、数据中心等应用的多款25Gb/s速率半导体激光器芯片取得阶段性进展；面向5G场景应用的光收发模块实现型号全覆盖；面向数据中心的400Gb/s高速光收发模块已完成样机开发；完成400G多模COB平台工艺能力建设，具备小批量交付能力，完成单模8通道的COB工艺平台搭建。公司在产品储备上较为丰富，未来将持续受益。

■ **投资建议：首次覆盖，给予谨慎推荐评级。**预计公司2019-2020年EPS分别为0.53元、0.69元，对应PE分别为51倍、39倍。

■ **风险提示：**5G基站和IDC投资不及预期、新产品研发不及预期等。

表 1: 公司盈利预测简表 (截止 2019/10/25)

| 科目 (百万元) | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 营业总收入 | 4929.05 | 5357.88 | 6509.82 | 7896.41 |
| 营业总成本 | 4664.69 | 4974.96 | 6003.67 | 7257.94 |
| 营业成本 | 3951.90 | 4259.51 | 5162.29 | 6317.13 |
| 营业税金及附加 | 16.60 | 24.11 | 29.58 | 35.01 |
| 销售费用 | 136.69 | 158.06 | 192.88 | 225.61 |
| 管理费用 | 110.61 | 120.55 | 160.74 | 171.15 |
| 研发费用 | 395.31 | 415.07 | 448.28 | 493.11 |
| 财务费用 | (40.17) | (42.00) | (44.10) | (46.31) |
| 其他经营收益 | 53.97 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | (8.08) | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他收益 | 62.04 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 317.02 | 382.92 | 506.15 | 638.47 |
| 加营业外收入 | 1.02 | 0 | 0 | 0 |
| 减营业外支出 | 1.03 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 317.00 | 382.92 | 506.15 | 638.47 |
| 减所得税 | 7.27 | 51.50 | 68.08 | 85.87 |
| 净利润 | 309.73 | 331.42 | 438.07 | 552.60 |
| 减少数股东损益 | (22.98) | (26.43) | (30.40) | (34.96) |
| 归母公司所有者的净利润 | 332.72 | 357.85 | 468.47 | 587.55 |
| 基本每股收益(元) | 0.51 | 0.53 | 0.69 | 0.87 |

数据来源: Wind, 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 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 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 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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。本报告清晰准确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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn