

# 中际旭创 (300308)

公司研究/点评报告

## 三季度业绩走高，移动入局定增提振发展动力

点评报告/通信

2021年10月27日

### 一、事件概述

10月25日晚，中际旭创(300308)发布2021年三季度业绩报告。报告显示，中际旭创2021年前三季度实现营业收入53.22亿元，同比增长2.25%，归属于上市公司股东净利润5.60亿元，同比减少6.63%，扣非归母净利润5.11亿元，同比减少1.72%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 公司三季度业绩走高，高端光模块放量效果持续体现

从收入端来看，公司2021年前三季度实现营业收入53.22亿元，同比增长2.25%，其中三季度单季营业收入为20.24亿元，同比增长3.27%，环比增长10.85%。三季度环比有明显改善，这主要受海外数据中心重点客户需求拉动，使得公司以200G/400G为代表的高端光模块产品出货量保持持续上涨。从利润端来看，归母净利润同比减少6.63%，其未跟上营收增长步伐主要由研发投入增长、股权激励费用增加等因素所导致。

#### ➤ 定增落地助力公司扩产，强大股东入局提振公司发展动力

10月22日晚间，公司披露了向特定对象发行股票情况报告书，定增募集资金总额约26.99亿元，定增发行价格31元/股，共计增发8708万股。本次定增项目达产后，公司将新增各类高端光通信模块175万只的年产能、接入网用高端光电器件920万只的年产能。值得一提的是，中国移动投资公司在本次定增中成功认购1610万股，投资总额约4.99亿元，交易完成后将持有公司2.01%的股份。入股后，双方有望在光通信领域展开更深入的合作，中际旭创各业务线有望获得更大的业绩增长动力。

#### ➤ 高管增持，彰显对公司未来发展信心

2021年6月，公司高管及核心员工增持计划已在承诺期内实施完毕，共计增持398.44万股。其中，公司副总裁、董事会秘书王军先生及副总裁、财务总监王晓丽女士分别增持13.98万股和13.86万股，共计27.84万股，彰显对公司未来发展的信心。

### 三、投资建议

我们预计公司2021~2023年归母净利润分别为9.83/12.25/14.56亿元，对应PE 25x/20x/17x。选新易盛、天孚通信、太辰光、光迅科技为可比公司，2021年平均PE 26(wind一致预期)。公司是高端光模块头部供应商，随定增推进助产能扩大，200G/400G产品将迎来进一步放量，公司行业地位将进一步稳固。首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示：

海外需求不及预期，市场竞争加剧风险，定增项目进度不及预期，光模块价格变动过大

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	7,050	8,249	10,432	12,853
增长率(%)	48.2%	17.0%	26.5%	23.2%
归属母公司股东净利润(百万元)	865	983	1,225	1,456
增长率(%)	68.6%	13.6%	24.6%	18.9%
每股收益(元)	1.23	1.38	1.72	2.04
PE(现价)	27.89	24.88	19.97	16.80
PB	4.60	2.76	2.42	2.12

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

首次评级

当前价格： 34.31元

交易数据 2021-10-26

近12个月最高/最低(元)	57.25/31.76
总股本(百万股)	713
流通股本(百万股)	687
流通股比例(%)	96.31
总市值(亿元)	245
流通市值(亿元)	236

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：马天诣

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	7,050	8,249	10,432	12,853
营业成本	5,257	6,190	7,824	9,661
营业税金及附加	22	25	31	39
销售费用	107	91	115	141
管理费用	370	429	542	668
研发费用	506	577	741	925
EBIT	839	937	1,179	1,417
财务费用	64	101	111	132
资产减值损失	-65	-50	-50	-50
投资收益	228	200	210	220
营业利润	990	1,109	1,384	1,649
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	987	1,109	1,384	1,649
所得税	111	122	152	181
净利润	876	987	1,232	1,467
归属于母公司净利润	865	983	1,225	1,456
EBITDA	1,179	1,421	1,751	2,034
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
货币资金	1,679	990	1,252	1,542
应收账款及票据	1,584	1,936	2,448	3,016
预付款项	40	85	105	112
存货	3,774	4,360	5,523	6,832
其他流动资产	904	874	1,023	1,188
流动资产合计	7,982	8,244	10,351	12,691
长期股权投资	433	646	858	1,071
固定资产	2,726	3,242	3,734	3,714
无形资产	360	280	200	120
非流动资产合计	5,634	6,517	7,157	7,153
资产合计	13,616	14,761	17,507	19,843
短期借款	1,041	533	1,321	1,371
应付账款及票据	1,670	2,035	2,572	3,176
其他流动负债	1,061	1,391	1,581	1,795
流动负债合计	3,772	3,960	5,475	6,343
长期借款	1,430	1,430	1,430	1,430
其他长期负债	420	396	396	396
非流动负债合计	1,850	1,825	1,825	1,825
负债合计	5,622	5,785	7,300	8,168
股本	713	713	713	713
少数股东权益	104	108	115	126
股东权益合计	7,993	8,976	10,207	11,675
负债和股东权益合计	13,616	14,761	17,507	19,843

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	48.2	17.0	26.5	23.2
EBIT 增长率	50.7	11.7	25.8	20.2
净利润增长率	68.6	13.6	24.6	18.9
<b>盈利能力</b>				
毛利率	25.4	25.0	25.0	24.8
净利润率	12.4	12.0	11.8	11.4
总资产收益率 ROA	6.4	6.7	7.0	7.3
净资产收益率 ROE	11.0	11.1	12.1	12.6
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.12	2.08	1.89	2.00
速动比率	1.10	0.96	0.86	0.91
现金比率	0.45	0.25	0.23	0.24
资产负债率	41.3	39.2	41.7	41.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	78.41	82.65	82.65	82.65
存货周转天数	262.06	260.00	260.00	260.00
总资产周转率	0.52	0.56	0.60	0.65
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.23	1.38	1.72	2.04
每股净资产	11.06	12.44	14.15	16.20
每股经营现金流	0.03	1.13	0.84	1.09
每股股利	0.12	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	27.89	24.88	19.97	16.80
PB	4.60	2.76	2.42	2.12
EV/EBITDA	31.73	18.33	15.17	12.94
股息收益率	0.4	0.0	0.0	0.0
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	876	987	1,232	1,467
折旧和摊销	340	484	572	617
营运资金变动	-1,082	-634	-1,167	-1,281
经营活动现金流	22	806	599	778
资本开支	-948	-1,029	-1,000	-400
投资	59	-128	-212	-212
投资活动现金流	-873	-1,041	-1,002	-392
股权募资	0	-3	0	0
债务募资	1,421	-292	787	50
筹资活动现金流	1,300	-455	665	-95
现金净流量	412	-690	262	291

## 分析师简介

马天诣，民生证券研究院通信行业首席分析师；北京大学数学系硕士，证券从业7年，曾任职于安信证券/国泰君安证券/中关村科技园区管委会/北京股权交易中心；2018-2020年财经国际最佳top3通信分析师。研究领域：前瞻研究改变人类工作/生活/通信方式的伟大科技企业，重点研究符合中国制造业发展方向的硬科技企业。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 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：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。