

非金融公司|公司点评|新易盛 (300502)

2024 年三季度报点评： 紧抓 AI 机遇，业绩持续兑现



| 报告要点

公司发布 2024 年 Q3 业绩报告，公司前三季度实现营业收入 51.30 亿元，同比增长 145.82%；归母净利润 16.46 亿元，同比增长 283.20%；受益 AI 发展，公司 800G 产品持续出货，预计泰国工厂二期 2024 年 Q4 建成。公司光模块产品向 1.6T 持续升级，公司具备 400G LPO 光模块量产能力。鉴于公司产品迭代升级及泰国工厂产能逐步释放，盈利能力有望提升，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



张宁

SAC: S0590523120003



张建宇

SAC: S0590524050003

新易盛(300502)

2024 年三季度报点评:

紧抓 AI 机遇, 业绩持续兑现

行业: 通信/通信设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 135.32 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 709/626
 流通 A 股市值(百万元) 84,764.75
 每股净资产(元) 8.81
 资产负债率(%) 24.81
 一年内最高/最低(元) 160.20/29.98

股价相对走势



相关报告

- 1、《新易盛(300502): 2024 年半年报点评: 业绩高增长, 产品技术持续升级》2024.08.31
- 2、《新易盛(300502): 业绩维持高增长, 光模块产品技术持续升级》2024.07.17



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年 Q3 业绩报告, 公司前三季度实现营业收入 51.30 亿元, 同比增长 145.82%; 归母净利润 16.46 亿元, 同比增长 283.20%; 扣非归母净利润 16.44 亿元, 同比增长 287.73%。其中 2024 年 Q3 实现营业收入 24.03 亿元, 同比增长 207.12%, 环比增长 48.79%; 归母净利润 7.81 亿元, 同比增长 453.07%, 环比增长 44.46%; 扣非归母净利润 7.79 亿元, 同比增长 456.43%, 环比增长 44.33%。

➤ 紧抓市场机遇, 产能持续提升

受益 AI 发展, 公司 800G 产品持续出货。海外产能方面, 泰国工厂一期产能持续扩大, 目前已具备良好的生产和交付能力; 泰国工厂二期正在建设中, 预计 2024 年 Q4 建成。泰国工厂二期的规模较一期有较大的增长, 预计建成后会对公司产能提升起到积极作用。

➤ 产品持续向 1.6T 升级, LPO 产品已具备量产能力

2024 年 9 月的深圳国际光博会上, 公司主要展示面向当前和未来数据中心与 AI/ML 集群内部互联需求的 100G 至 1.6T 系列高速光模块, 以及面向 DCI 应用的 400G ZR/ZR+和 800G ZR/ZR+系列相干光模块; LPO 方面, 公司 100G/lane 的 400G 和 800G LPO 光模块已经具备规模量产的能力, 200G/lane 的 LPO 光模块也在年初实现样品演示。液冷方面, 公司研发出可应用于浸没式液冷环境的 800G OSFP 光模块, 该方案部署在数据中心和 AI/ML 集群, 能够帮助其提升冷却效率, 降低运营成本。

➤ 公司业绩持续兑现, 维持“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 66.02/115.14/161.07 亿元, 同比分别 113.13%/74.40%/39.89%; 归母净利润分别为 19.63/27.22/37.80 亿元, 同比增速分别为 185.12%/38.71%/38.87%。EPS 分别为 2.77/3.84/5.33。鉴于公司产品迭代升级及泰国工厂产能逐步释放, 盈利能力有望提升, 维持“买入”评级。

风险提示: 产品拓展不达预期的风险; 行业政策和发展风险; 产品技术升级的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3311	3098	6602	11514	16107
增长率(%)	13.83%	-6.43%	113.13%	74.40%	39.89%
EBITDA(百万元)	1001	811	2309	3166	4290
归母净利润(百万元)	904	688	1963	2722	3780
增长率(%)	36.51%	-23.82%	185.12%	38.71%	38.87%
EPS(元/股)	1.27	0.97	2.77	3.84	5.33
市盈率(P/E)	109.4	143.7	50.4	36.3	26.2
市净率(P/B)	20.5	18.1	13.7	10.2	7.6
EV/EBITDA	10.6	40.5	42.0	30.6	22.4

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 23 日收盘价

风险提示

产品拓展不达预期的风险。公司如果新领域产品下游需求不足或公司产品竞争力不及预期可能导致公司新领域产品拓展不达预期，可能对公司长期业绩产不利影响。

行业政策和发展风险。若国家支持政策发生改变，或者新技术、新产品加速升级迭代等可能致使公司下游应用领域需求减少、公司收入增速放缓。

产品技术升级的风险。若公司核心产品无法长期持续满足客户需求，公司产品将存在被替代的风险，导致无法获取足量的订单，从而造成公司盈利增速放缓甚至下降。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E				
货币资金	1785	2515	2695	3094	4628	营业收入	3311	3098	6602	11514	16107	营业成本	2097	2138	3970	7604	10636				
应收账款+票据	737	743	1557	2716	3799	税金及附加	7	17	23	40	56	销售费用	53	38	80	140	195				
预付账款	4	8	11	19	27	管理费用	272	210	438	763	1067	财务费用	-125	-108	-123	-137	-183				
存货	1469	963	2547	4879	6825	资产减值损失	-128	-17	-36	-64	-89	公允价值变动收益	-4	-15	0	0	0				
其他	210	105	292	509	712	投资净收益	105	3	37	37	37	其他	48	10	28	35	42				
流动资产合计	4205	4335	7102	11216	15990	营业利润	1028	785	2244	3114	4326	营业外净收益	0	4	4	4	4				
长期股权投资	0	0	0	0	0	利润总额	1028	789	2248	3118	4330	所得税	124	100	285	396	550				
固定资产	683	1330	1229	1127	1024	净利润	904	688	1963	2722	3780	少数股东损益	0	0	0	0	0				
在建工程	372	49	33	16	0	归属于母公司净利润	904	688	1963	2722	3780										
无形资产	177	193	170	146	123																
其他非流动资产	439	533	490	447	447																
非流动资产合计	1671	2105	1921	1736	1594																
资产总计	5876	6440	9024	12953	17584																
短期借款	0	0	0	0	0																
应付账款+票据	605	633	1278	2448	3424																
其他	327	235	422	751	1028																
流动负债合计	932	867	1700	3199	4453																
长期带息负债	19	17	12	8	4																
长期应付款	0	0	0	0	0																
其他	96	90	90	90	90																
非流动负债合计	115	107	102	98	94																
负债合计	1047	974	1802	3296	4546																
少数股东权益	0	0	0	0	0																
股本	507	710	709	709	709																
资本公积	1727	1531	1532	1532	1532																
留存收益	2595	3225	4981	7416	10797																
股东权益合计	4829	5466	7222	9657	13038																
负债和股东权益总计	5876	6440	9024	12953	17584																

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	904	688	1963	2722	3780	成长能力					
折旧摊销	97	131	184	185	143	营业收入	13.83%	-6.43%	113.13%	74.40%	39.89%
财务费用	-125	-108	-123	-137	-183	EBIT	19.57%	-24.67%	212.26%	40.29%	39.11%
存货减少(增加为“-”)	57	506	-1584	-2332	-1946	EBITDA	20.89%	-18.91%	184.49%	37.13%	35.50%
营运资金变动	-127	167	-1754	-2217	-1986	归属于母公司净利润	36.51%	-23.82%	185.12%	38.71%	38.87%
其它	25	-138	1552	2300	1914	获利能力					
经营活动现金流	831	1246	237	521	1722	毛利率	36.66%	30.99%	39.87%	33.96%	33.97%
资本支出	-280	-561	0	0	0	净利率	27.29%	22.22%	29.73%	23.64%	23.47%
长期投资	-280	94	0	0	0	ROE	18.71%	12.59%	27.18%	28.19%	29.00%
其他	-80	17	32	32	32	ROIC	30.74%	17.51%	56.50%	49.99%	46.84%
投资活动现金流	-640	-450	32	32	32	偿债能力					
债权融资	19	-2	-5	-4	-4	资产负债率	17.82%	15.12%	19.97%	25.45%	25.85%
股权融资	0	203	-1	0	0	流动比率	4.5	5.0	4.2	3.5	3.6
其他	-58	-268	-83	-150	-216	速动比率	2.7	3.8	2.5	1.8	1.9
筹资活动现金流	-39	-67	-89	-155	-220	营运能力					
现金净增加额	196	754	180	398	1534	应收账款周转率	4.7	4.3	4.4	4.4	4.4
						存货周转率	1.4	2.2	1.6	1.6	1.6
						总资产周转率	0.6	0.5	0.7	0.9	0.9
						每股指标(元)					
						每股收益	1.3	1.0	2.8	3.8	5.3
						每股经营现金流	1.2	1.8	0.3	0.7	2.4
						每股净资产	6.8	7.7	10.2	13.6	18.4
						估值比率					
						市盈率	109.4	143.7	50.4	36.3	26.2
						市净率	20.5	18.1	13.7	10.2	7.6
						EV/EBITDA	10.6	40.5	42.0	30.6	22.4
						EV/EBIT	11.7	48.2	45.6	32.5	23.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月23日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼