

光迅科技

深耕光器件打造产业标准，垂直化布局成就行业龙头

报告要点

- ▶ **深耕光器件廿余载，行业地位持续领先。**公司主营光电子器件、模块和子系统产品的研发、生产及销售，产品主要应用于电信光通信网络和数据中心网络，是国内首家上市的光电子器件企业。据光迅科技2023H1半年报援引行业机构数据，2022Q2-2023Q1公司在全球光器件行业排名第四，在电信传输、数据通信、接入网三大细分市场的全球排名分别为第4、5、3名。根据Lightcounting官网，2016-2022年公司始终位于全球光模块厂商排名前十。公司股权结构集中，烽火科技为公司第一控股股东，控股36.66%，国务院国资委为最终实控人。
- ▶ **公司产能多次扩充，盈利水平持续提高。**公司持续推进光电子器件国产化，不断优化生产技术，调整产品结构。公开上市后先后四次募资扩充产能，已具备大规模光电子器件制造能力，公司业务规模快速增长。公司2018-2022年营收分别为49.29（+8.26%）、53.38（+8.30%）、60.46（+13.27%）、64.86（7.28%）和69.12（6.56%）亿元，归母净利润分别为3.33（-0.47%）、3.58（+7.51%）、4.87（+36.25%）、5.67（+16.39%）和6.08（+7.25%）亿元。公司2018-2022年毛利率分别为19.82%、21.19%、23.04%、24.20%及23.61%，盈利水平增长稳定。
- ▶ **掌握行业技术核心，推进光器件国产化。**公司作为全球领先的光电子器件及模块研发制造商，牵头和参与制定262项光器件行业和国家标准，打破中国光器件行业标准的空白。近年来公司持续加大研发投入，2016-2022年公司研发费用CAGR达到9.72%，实现光放大器，波长选择开关等多款光器件产品关键技术自主化。公司在全球光器件市场中的份额稳步提升，根据光迅科技官网显示，公司多年蝉联中国光器件与辅助设备及原材料最具竞争力企业。
- ▶ **产业垂直集成整合，产品矩阵覆盖全面。**公司拥有从芯片、器件、模块到子系统的垂直集成能力，具备PLC、III-V、SiP三大光电芯片平台。目前公司10G光芯片基本实现全自供，25G DFB光芯片约60%-70%自供，25G VCSEL光芯片基本自供，50G EML光芯片研发基本完成。公司高速率光模块业务具备先发优势，400G光模块已批量交货，800G光模块已完成送样并陆续获得订单。我们认为光迅科技作为国内少有的具备自主研发光芯片能力的企业，产品覆盖光模块各细分领域，具备明显的成本优势与盈利空间，有望实现公司业绩的持续增长。

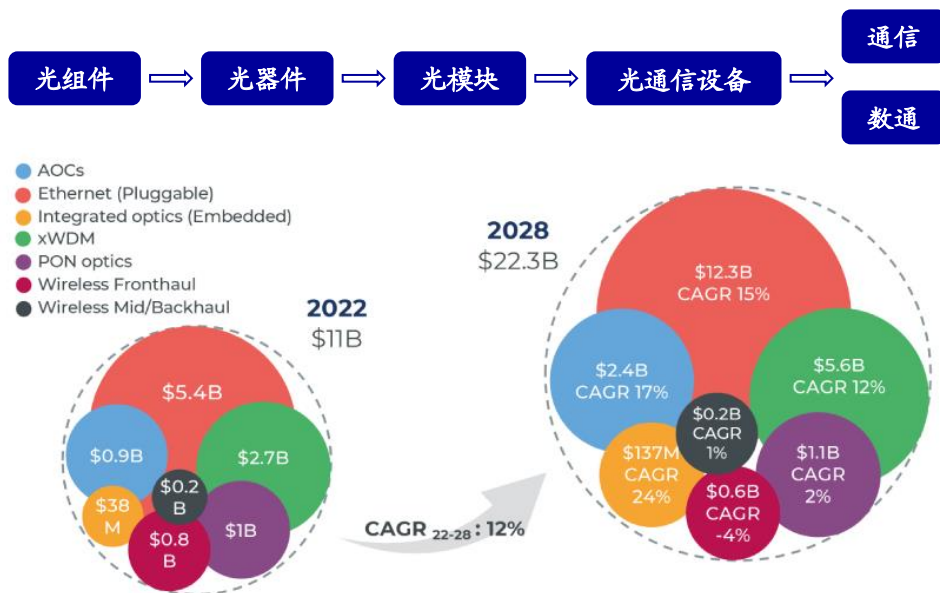
概要

1. 光迅科技：深耕光通信行业廿余载，打造垂直一体化龙头
 - 1.1 业务简介：光通信行业快速发展，公司打造垂直化龙头
 - 1.2 发展历程：深耕廿余载，内生外延稳步成长
 - 1.3 股权结构：股权结构集中，国资委为最终实控人
 - 1.4 募集资金：持续优化产品结构，多次定增扩充产能
 - 1.5 股权激励：多次股权激励，提振业绩、增强信心
 - 1.6 财务分析：盈利能力稳中向好，费用管控稳定
 - 1.7 业务分拆：三大业务协同发展，立足中国面向全球
2. 行业供需：电信+数通驱动千亿级市场，中国厂商逐步获得主导话语权
3. 成长驱动力：多元化产品布局，立足光器件打开多条成长曲线
4. 核心竞争力：自研光芯器件垂直整合，扩充产能布局全球客户

1.1 光迅科技：行业快速发展，公司地位稳固

- ▶ 预计28年全球光模块市场为222亿美元，22-28年CAGR达12%。光通信器件是光通信产业链中游的重要组成部分。据Yole预测，2022-2028年光模块市场将由110亿美元增长至222亿美元，CAGR达12%，这一增长是由大型云服务运营商和电信运营商对400G以上高速率模块的高需求推动的。其中以太网光模块市场将由54亿美元增长至123亿美元，CAGR达15%。
- ▶ 业务布局深入，行业地位稳固。光迅科技是中国最大的光通信器件供应商之一，拥有光芯片、耦合封装、硬件、软件、测试、结构和可靠性七大技术平台，支撑公司有源器件和模块、无源器件和模块和子系统产品，产品矩阵不断丰富完善。据Lightcounting官网，2016-2022年，光迅科技均在全球光模块厂商的前十名。根据公司23H1财报，2022Q2-2023Q1光迅科技在全球光器件行业排名保持第四。

图：光通信产业链及市场规模



图：光迅在全球光模块市场中地位突出

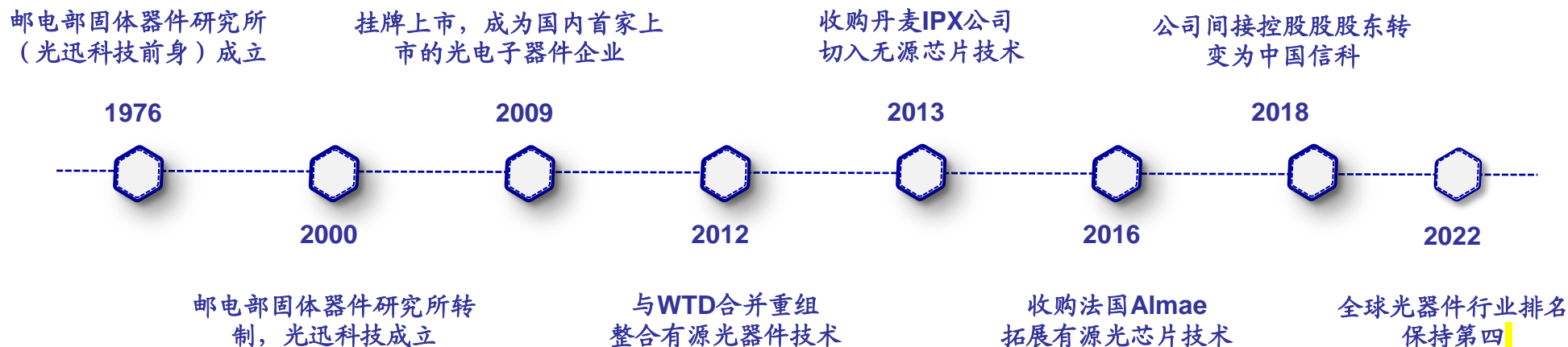
Ranking of Top 10 Transceiver Suppliers				
2010	2016	2018	2022	
Finisar	Finisar	1	Finisar	Innolight & Coherent (tie)
Opnext	Hisense	2	Innolight	
Sumitomo	Accelink	3	Hisense	Cisco (Acacia)
Avago	Acacia	4	Accelink	Huawei (HiSilicon)
Source Photonics	FOIT (Avago)	5	FOIT (Avago)	Accelink
Fujitsu	Oclaro	6	Lumentum/Oclaro	Hisense
JDSU	Innolight	7	Acacia	Eoptolink
Emcore	Sumitomo	8	Intel	HGG
WTD	Lumentum	9	AOi	Intel
NeoPhotonics	Source Photonics	10	Sumitomo	Source Photonics

资料来源：前瞻产业研究，Yole官网，Lightcounting官网

1.2 发展历程：深耕廿余载，内生外延稳步成长

- ▶ 光迅科技深耕行业廿余载成就龙头地位。1976年，光迅科技前身邮电部固体器件研究所成立，2000年转制为光迅科技有限责任公司。沿承科研所的突出技术实力，2009年公司登陆深圳证券交易所，成为国内首家上市的光电子企业。为进一步提升公司综合竞争力，并加速公司传统无源产品和有源技术融合，2012年公司以6.1亿元完成控股股东旗下全资子公司武汉电信器件（WTD）并购。
- ▶ 光迅科技通过多次收购与扩产，成功实现了产品线的拓展和产业链的延伸，在行业内占据了领先地位。2013年光迅科技进一步完成丹麦IPX并购，增强在无源光PECVD芯片领域技术实力；2016年，公司并购法国Almae加强高端有源芯片研发实力（加速在10G及以上速率芯片取得突破）。公司持续搭建完成产业线，注重多元化布局。2018年光迅科技间接控股股东由武汉邮科院转变为中国信科，中国信科间接持有公司股份超过30%。根据光迅科技官网显示，在由亚太光通信委员会和网络电信信息研究院联合主办的《全球|中国光通信最具竞争力企业10强》评选活动中，2023年光迅科技连续十七年入选“中国光器件与辅助设备及原材料最具竞争力企业10强（第1名）”“全球光器件最具竞争力企业10强（第4名）”。

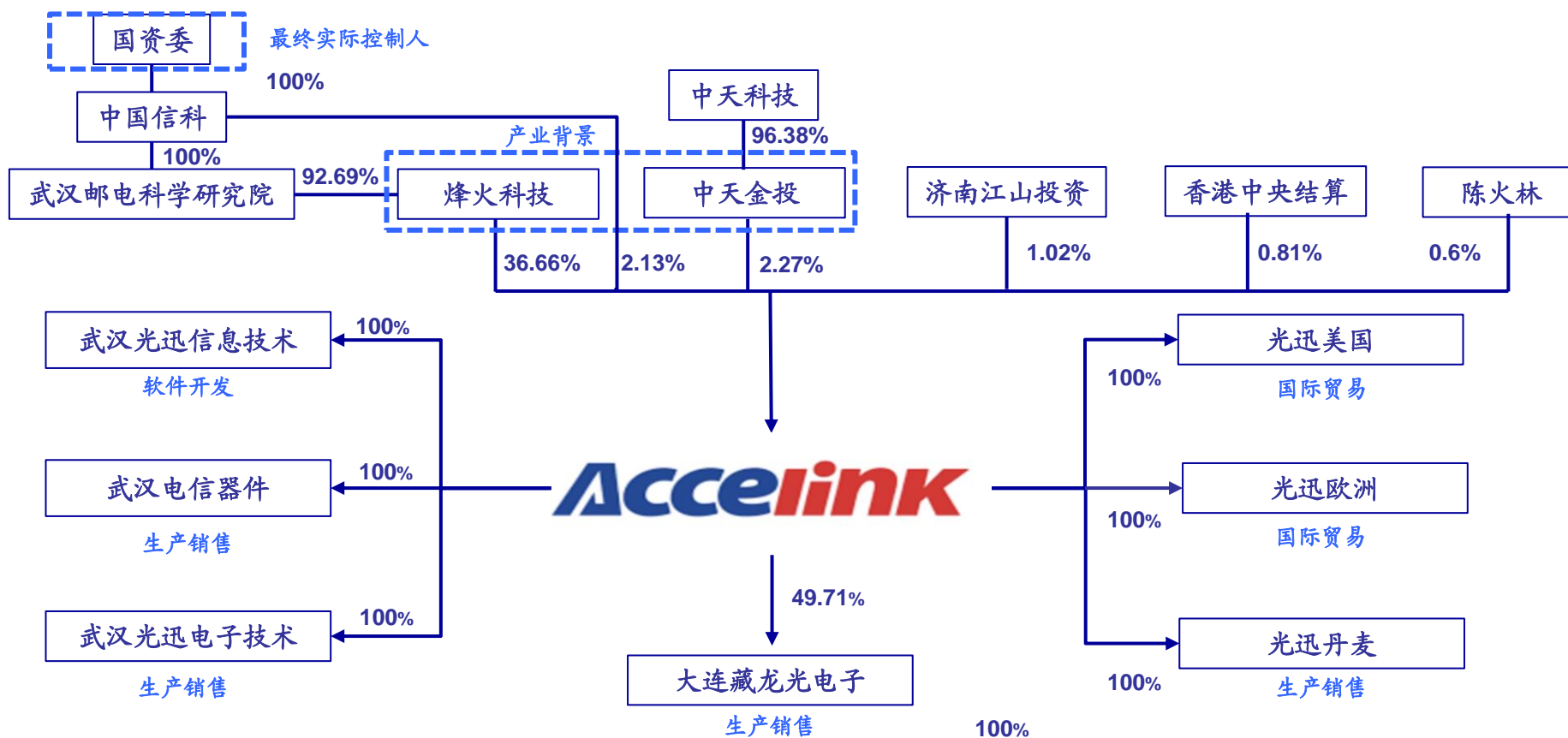
图：光迅科技发展历程



1.3 股权结构：股权结构集中，国资委为最终实控人

➤ 公司第一控股股东为烽火科技，控股36.66%，最终实控人为国资委，股权结构集中。中天科技间接持有公司2.27%股份。

图：光迅科技股权结构（截止至2023年10月9日）



资料来源：Wind

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/265342224300011141>