

## 浅谈 AAOI 大涨背后的深层逻辑和演绎

2023 年 07 月 08 日

➤ **AAOI (全名 Applied Optoelectronics, Inc.) 是老牌的光器件&光模块厂商, 业务涉及数通、有线电视、电信等领域:** AAOI 近期迎来明显上涨, 2023 年 5 月 26 日至 7 月 7 日, 股价涨幅达 310.9%。其成立于 1997 年, 2013 年 9 月在纳斯达克上市 (代码: AAOI)。作为老牌光通信厂商, 致力于设计、研发和生产先进的光学设备、封装光器件、光学子系统、激光发射器和光收发模块, 产品广泛应用于有线电视(CATV)、数据中心、电信、光纤到户 (FTTH) 及其他领域。23Q1, 上述四大领域的营收占比分别为 52%、38%、7%、2%。2022 年, AAOI 全年实现营收 2.23 亿美元, 同比增长 5.3%, 净利润-0.66 亿美元。在目前数据中心从 400G 向 800G 迭代的过程中, AAOI 有望异军突起。

➤ **上下游垂直整合, 全面布局光芯片/光器件/光模块等环节:** AAOI 光模块产品涵盖数据中心 10G/40G/100G/200G/400G 光模块, 电信 5G 前传/中传涉及的 25G/50G/100G 光模块, 以及光纤到户 (FTTH) 领域的相关产品, 同时在硅光方案上有深度布局。光芯片领域布局多年具备自供能力, 外延环节深度掌握 MOCVD 和 MBE (分子束外延) 两种工艺制备路径。研发&生产实现全球三地布局, 位于德州休斯顿的美国总部负责光芯片制造与封装/硅光业务/FTTH 光模块, 中国台湾子公司负责光芯片封装/光引擎/硅光业务/光模块, 宁波子公司 (环球广电) 聚焦 CATV 设备/光芯片封装/光引擎/光模块, 由于光通信具有产品种类多, 不同区域对于网络产品要求不同的特性, 通过这种三地全球化的办公, 可以大幅提升全球化的生产效率。

➤ **AI 领域持续火热加速拉动上游光通信产品需求, AAOI 与微软签订供货协议, 有望迎来重要发展机遇:** 当前以英伟达、谷歌、微软等为代表的巨头均在加速 AI 领域布局。以微软为例, 其在全新的 Windows 11 里面做了很多颠覆性的变革, 6 月 28 日 OpenAI 宣布 ChatGPT 应用程序集成微软必应搜索功能, 此外微软发布 Windows Copilot, 成为第一个为用户提供集中式 AI 协助的 PC 平台。AI 领域的持续火热需要底层基础设施的支持, 因而有望显著拉动上游光通信产品需求。除了头部光模块厂商外, 作为光模块厂商之一的 AAOI 在 2023 年 6 月 21 日公告与微软达成供货协议, 因而也有望迎来重要发展机遇。

➤ **投资建议:** AI 领域持续火热加速拉动上游光通信产品需求, 建议重点关注光模块领域华工科技、新易盛、中际旭创、博创科技光器件领域的天孚通信、中瓷电子, 同时建议关注光芯片领域的源杰科技、华西股份、永鼎股份、仕佳光子。

➤ **风险提示:** 行业竞争加剧, AI 发展不及预期。

### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000988	华工科技	40.65	0.90	1.29	1.71	45	32	24	推荐
300502	新易盛	67.48	1.27	1.16	1.69	53	58	40	推荐
300308	中际旭创	146.99	1.52	2.06	3.82	96	71	38	推荐
300548	博创科技	38.97	0.74	0.95	1.21	53	41	32	推荐
300394	天孚通信	97.78	1.02	1.31	1.68	96	75	58	推荐
003031	中瓷电子	126.18	0.71	1.10	1.55	177	115	81	推荐
600105	永鼎股份	7.68	0.16	0.24	0.32	48	32	24	推荐
688313	仕佳光子	16.57	0.14	0.20	0.32	118	81	53	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 07 月 07 日收盘价)

## 推荐

维持评级



**分析师 马天诣**

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

**分析师 马佳伟**

执业证书: S0100522090004

邮箱: majiawei@mszq.com

## 相关研究

- 1.通信行业点评: 核心原材料镓、锗实施出口管制, 国内光芯片厂商迎利好-2023/07/05
- 2.通信行业点评: 散热是 AI 的“尽头”吗? - 2023/07/04
- 3.通信行业点评: 《无线电频率划分规定》实施在即, 5G+卫星持续深化-2023/07/01
- 4.通信行业专题报告: AI“涌现”时代, 流量“逆光”而行-2023/06/27
- 5.通信行业点评: 中移动普通光缆开启集采, 整体价升量减-2023/06/10

## 分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

## 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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026