



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

收购索尔思光电 100%股权，拓展光通信赛道完善战略布局

——东山精密事件点评

买入（维持）

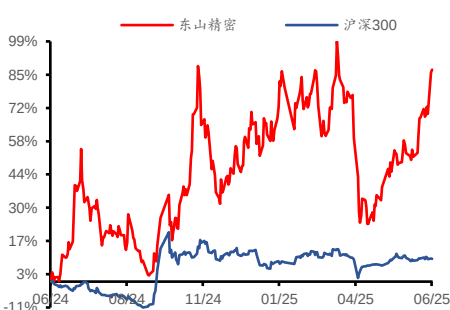
行业： 电子
日期： 2025年06月18日

分析师： 颜枫
E-mail: yanfeng@shzq.com
SAC 编号: S0870525030001
分析师： 李心语
SAC 编号: S0870525040001

基本数据

最新收盘价（元）	34.83
12mth A 股价格区间（元）	18.64-37.08
总股本（百万股）	1,705.91
无限售 A 股/总股本	81.27%
流通市值（亿元）	482.86

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《核心业务高效协同，AI 驱动业绩发展》

——2025 年 05 月 12 日

《东观大势，山铸基石，消电与汽电双驱动》

——2025 年 02 月 14 日

《东观大势，山铸基石，消电与汽电双驱动》

——2025 年 02 月 14 日

■ 投资摘要

事件概述

6月13日，公司发布对外投资公告称，拟通过全资子公司超毅集团（香港）有限公司收购Source Photonics Holdings (Cayman) Limited 100%股份，同时认购其可转债，整体投资金额合计不超过59.35亿元人民币，其中索尔思光电100%股份收购对价不超过6.29亿美元；索尔思光电ESOP权益收购对价不超过0.58亿美元；为支持索尔思光电经营发展需要以及偿还万通发展认购的可转债，公司拟认购目标公司不超过10亿元人民币的可转债。

分析与判断

◆ **59 亿元布局光通信赛道，收购公司拥有全球丰富客户资源和较高市场知名度。**索尔思光电成立于2010年，专注于光通信模块及组件的设计、研发、生产与销售，其产品广泛应用于数据中心、电信网络、5G 通信等领域，在全球多个国家和地区设有研发中心、生产基地及销售网络，具备较强的技术研发实力和完善的产业链布局。截至 2025 年 3 月末，索尔思光电资产总额 35.17 亿元，2025 年一季度营业收入 9.75 亿元，净利润 1.57 亿元。

◆ **完善电子信息产业战略布局，拓展新业务增长点。**索尔思光电在光通信模块及组件领域拥有深厚的技术积累、先进的研发能力和完善的产业链布局。1) 本次收购使公司能够快速切入光通信市场，借助索尔思光电的技术和市场优势，完善公司在电子信息产业的战略布局，拓展新的业务增长点。2) 公司在消费电子和新能源汽车领域积累了丰富的客户资源、制造经验和供应链管理能力和索尔思光电在光通信领域的技术和产品相结合，有望在客户资源共享、技术研发协同、生产制造优化以及供应链整合等方面实现显著的协同效应。

■ 投资建议

我们预测公司2025-2027年营业收入分别为439.53亿元、509.33亿元和595.62亿元，分别同比增长19.5%、15.9%和16.9%；归母净利润分别为27.97亿元、32.93亿元和40.54亿元，同比增长157.6%、17.7%和23.1%，对应EPS为1.64元、1.93元和2.38元，以2025年6月17日收盘价对应的市盈率为21x、18x和15x，维持“买入”评级。

■ 风险提示

行业技术快速迭代升级换代不及预期，国际贸易环境变动，市场开拓不及预期，汇率波动。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36770	43953	50933	59562
年增长率	9.3%	19.5%	15.9%	16.9%
归母净利润	1086	2797	3293	4054
年增长率	-44.7%	157.6%	17.7%	23.1%
每股收益（元）	0.64	1.64	1.93	2.38
市盈率（X）	54.73	21.24	18.05	14.66
市净率（X）	3.16	2.79	2.45	2.13

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025 年 06 月 17 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	7172	1967	3096	19933
应收票据及应收账款	7672	17631	23438	0
存货	6153	17506	23118	0
其他流动资产	1680	2490	2600	1288
流动资产合计	22678	39595	52252	21221
长期股权投资	155	155	155	155
投资性房地产	1	1	1	1
固定资产	13595	13846	13713	13170
在建工程	2575	2575	2575	2575
无形资产	963	778	618	618
其他非流动资产	6048	6146	6146	6146
非流动资产合计	23336	23502	23208	22665
资产总计	46014	63097	75460	43886
短期借款	4811	4811	4811	4811
应付票据及应付账款	10595	22851	31442	0
合同负债	123	89	138	0
其他流动负债	3635	5855	6646	3042
流动负债合计	19163	33606	43037	7853
长期借款	5289	5289	5289	5289
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2676	2853	2853	2853
非流动负债合计	7965	8142	8142	8142
负债合计	27128	41748	51179	15995
股本	1706	1706	1706	1706
资本公积	7992	7992	7992	7992
留存收益	9520	12029	14961	18571
归属母公司股东权益	18826	21289	24221	27832
少数股东权益	60	60	60	60
股东权益合计	18886	21349	24281	27891
负债和股东权益合计	46014	63097	75460	43886

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	4986	-2596	4107	17154
净利润	1085	2797	3293	4054
折旧摊销	2560	2904	3029	543
营运资金变动	-251	-8174	-2097	12684
其他	1592	-123	-117	-126
投资活动现金流量	-4094	-2956	-2618	126
资本支出	-3619	-2866	-2631	126
投资变动	43	0	0	0
其他	-518	-90	13	0
筹资活动现金流量	-1319	329	-360	-444
债权融资	-14	473	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-1306	-144	-360	-444
现金净流量	-301	-5205	1129	16837

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36770	43953	50933	59562
营业成本	31615	36830	42882	49744
营业税金及附加	167	440	509	596
销售费用	454	879	764	893
管理费用	1112	1319	1528	1787
研发费用	1267	1758	2029	2052
财务费用	-59	0	0	0
资产减值损失	-939	-5	-1	0
投资收益	-22	8	13	0
公允价值变动损益	-18	0	0	0
营业利润	1480	3100	3623	4490
营业外收支净额	-12	126	126	126
利润总额	1468	3226	3749	4616
所得税	383	429	457	562
净利润	1085	2797	3293	4054
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司股东净利润	1086	2797	3293	4054

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	14.0%	16.2%	15.8%	16.5%
净利率	3.0%	6.4%	6.5%	6.8%
净资产收益率	5.8%	13.1%	13.6%	14.6%
资产回报率	2.4%	5.1%	4.8%	6.8%
投资回报率	4.9%	7.8%	8.5%	9.6%
成长能力指标				
营业收入增长率	9.3%	19.5%	15.9%	16.9%
EBIT 增长率	-6.0%	48.0%	16.2%	23.1%
归母净利润增长率	-44.7%	157.6%	17.7%	23.1%
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	1.64	1.93	2.38
每股净资产	11.04	12.48	14.20	16.31
每股经营现金流	2.92	-1.52	2.41	10.06
每股股利	0.07	0.18	0.21	0.26
营运能力指标				
总资产周转率	0.81	0.81	0.74	1.00
应收账款周转率	4.78	3.49	2.49	5.10
存货周转率	5.08	3.11	2.11	4.30
偿债能力指标				
资产负债率	59.0%	66.2%	67.8%	36.4%
流动比率	1.18	1.18	1.21	2.70
速动比率	0.79	0.61	0.64	2.55
估值指标				
P/E	54.73	21.24	18.05	14.66
P/B	3.16	2.79	2.45	2.13
EV/EBITDA	11.93	11.72	10.44	10.45

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断