

分析师：李璐毅
登记编码：S0730524120001
lily2@ccnew.com 021-50586278

高速率光模块批量出货，国内云厂商中标份额领先

——光迅科技(002281)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

买入(首次)

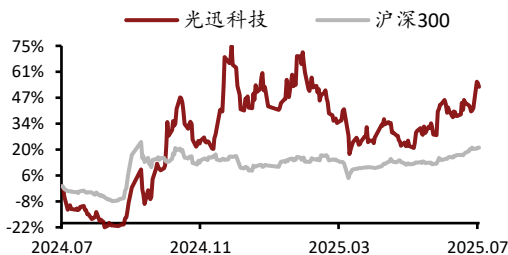
市场数据(2025-07-30)

收盘价(元)	51.70
一年内最高/最低(元)	59.45/26.36
沪深 300 指数	4,151.24
市净率(倍)	4.42
流通市值(亿元)	403.03

基础数据(2025-03-31)

每股净资产(元)	11.69
每股经营现金流(元)	-0.14
毛利率(%)	25.61
净资产收益率_摊薄(%)	1.62
资产负债率(%)	37.18
总股本/流通股(万股)	80,685.18/77,955.84
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 07 月 31 日

事件：公司发布 2025H1 业绩预告，预计 2025H1 实现归母净利润 3.23-4.07 亿元，同比增长 55.0%-95.0%，预计 2025Q2 归母净利润为 1.73-2.57 亿元，同比增长 32.1%-96.2%。

点评：

- **公司受益于算力投资的快速增长，2025H1 营收和净利润同比大幅增长。**公司具备领先的垂直集成技术能力，产品涵盖全系列光通信模块、无源器件、光波导集成产品、光纤放大器、广泛用于数据中心、骨干网、城域网、宽带接入网、无线通信、物联网等。公司产品可分为传输类、接入类和数据通信类产品，2024 年，接入和数据类产品占营收比为 61.67%，传输类产品占营收比为 37.50%。算力中心需求增长，数据产品的占比将逐渐增加。受益于全球算力投资的快速增长，算力中心和数据中心建设加速，推动高端光器件和高速光模块的市场需求，公司持续优化业务布局和调整产品结构，预计 2025H1 营收和净利润同比大幅增长。
- **国外业务毛利率较高，数据中心光模块毛利率明显提升。**公司持续加大降本力度，提升毛利率水平。2025Q1，公司销售毛利率为 25.61%，同比+3.08pct，环比+5.47pct；期间费用率为 15.27%，同比-0.57pct，其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率同比-0.68pct、-0.65pct、+1.90pct。2024 年公司国内、国外业务毛利率分别为 20.01%、28.69%，2025Q1 数据中心光模块毛利率明显提升。公司毛利率受产品结构、产能释放、良品率提升等综合因素影响，未来有望继续提高。
- **国内业务占比较高，细分市场均排名前列。**2024 年公司国内业务、国际业务占营收比分别为 71.7%、28.3%。国内云服务厂商加大数据中心建设，公司在国内云服务提供商中的中标份额较高。根据 2024 年 LightCounting 全球光模块厂商排名，公司位列第六。根据 Omdia 的统计，2023Q4-2024Q3 周期内，细分市场中，数通通信光器件市场公司排名第五，市场份额为 4.7%；电信光器件市场公司排名第六，市场份额为 5.7%；接入光器件市场公司排名第三，市场份额为 8.2%。
- **重视研发创新，具备领先的垂直集成技术能力、一站式的产品提供能力、大规模柔性制造能力。**2025Q1，研发费用同比+55.14%。公司具备从芯片到器件、模块、子系统的垂直整合能力，拥有多种类型激光器芯片、探测器芯片以及 SiP 芯片平台，为直接调制和相干调制方案提供支持，还拥有 COC、混合集成、平面光波导、微光器件、MEMS 器件等封装平台，为相关产品提供支持。公司在

光通信传输网、接入网和数据中心等领域构筑全方位的综合解决方案及柔性制造与高质量交付能力，产品年出货量行业前三。

- **算力基础设施产业链景气度高，光模块产业持续受益。** 电信光器件市场需求逐渐回暖，接入光器件市场将于 2025 年开始复苏，中美云厂商持续加码 AI 算力领域投入，AI 成为数据通信市场的主要驱动力。以太网光模块目前及未来都将是数通光器件市场的主流产品。LightCounting 预计 2024-2029 年全球数通光模块市场 CAGR 将达到 27%。海内外各大厂商在大模型、云计算、搜索及广告、生产力工具等赛道积极拥抱 AI 商业化浪潮，发力布局 AI 大模型应用及产品服务，带动算力基础设施产业链的高景气度，AI 产业链中光模块等产业持续受益。

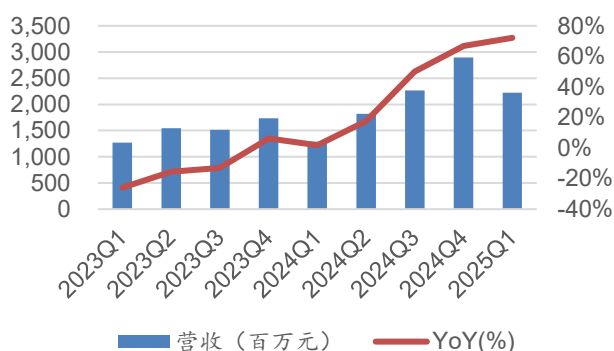
盈利预测及投资建议：国内光模块需求同比大幅度增长，海外需求稳步上升，作为全球少有的光电器件一站式服务提供商，公司持续受益于国产算力发展。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11.77 亿元、15.09 亿元、18.11 亿元，对应 PE 分别为 35.45X、27.65X、23.03X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：国际贸易争端风险；AI 发展不及预期；行业竞争加剧；供应链风险。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,061	8,272	11,479	13,460	15,549
增长比率（%）	-12.31	36.49	38.76	17.26	15.52
净利润（百万元）	619	661	1,177	1,509	1,811
增长比率（%）	1.75	6.82	77.96	28.21	20.04
每股收益(元)	0.77	0.82	1.46	1.87	2.24
市盈率(倍)	67.38	63.08	35.45	27.65	23.03

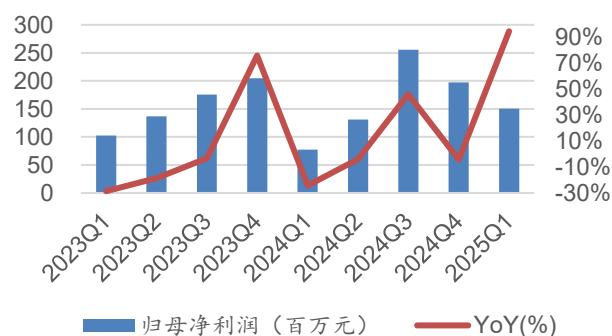
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：光迅科技单季度营收情况



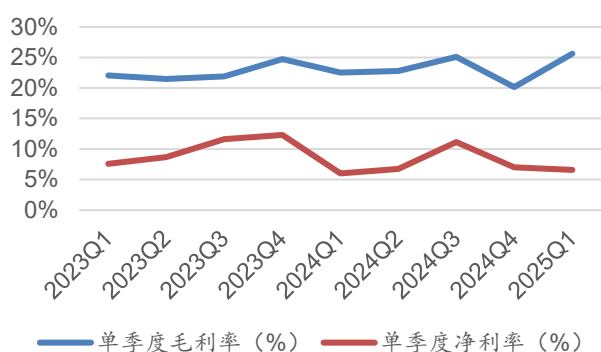
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：光迅科技单季度归母净利润情况



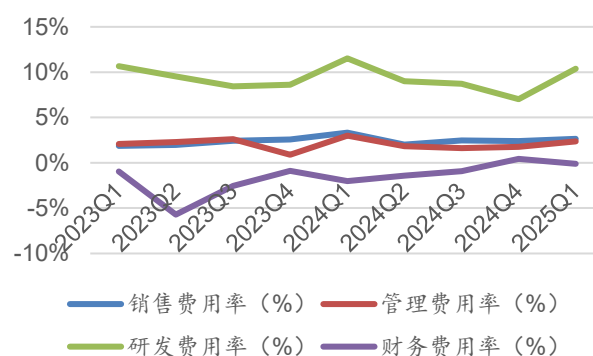
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：光迅科技单季度毛利率及净利率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：光迅科技单季度四项费用率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,288	11,304	13,520	15,352	17,340
现金	3,736	3,185	3,392	3,624	3,939
应收票据及应收账款	2,447	3,039	4,081	4,599	5,269
其他应收款	31	44	96	112	130
预付账款	50	212	133	155	179
存货	1,886	3,955	4,788	5,752	6,636
其他流动资产	1,137	868	1,030	1,110	1,187
非流动资产	2,740	3,483	3,564	3,723	3,880
长期投资	57	91	84	81	80
固定资产	1,263	2,493	2,650	2,809	2,966
无形资产	288	264	281	287	291
其他非流动资产	1,133	634	549	546	544
资产总计	12,028	14,786	17,083	19,075	21,220
流动负债	3,030	4,972	6,548	7,565	8,527
短期借款	0	9	10	10	11
应付票据及应付账款	2,249	4,046	5,402	6,299	7,133
其他流动负债	782	917	1,136	1,256	1,383
非流动负债	568	657	586	535	484
长期借款	261	405	354	304	254
其他非流动负债	307	252	232	231	230
负债合计	3,598	5,629	7,134	8,100	9,012
少数股东权益	-7	47	43	38	34
股本	794	794	794	794	794
资本公积	4,247	4,438	4,438	4,438	4,438
留存收益	3,613	4,091	4,884	5,915	7,151
归属母公司股东权益	8,437	9,110	9,907	10,937	12,173
负债和股东权益	12,028	14,786	17,083	19,075	21,220

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,050	-641	1,188	1,401	1,618
净利润	619	656	1,172	1,504	1,808
折旧摊销	317	318	412	471	515
财务费用	12	-9	17	15	13
投资损失	-1	-2	-2	-3	-3
营运资金变动	-36	-1,789	-408	-584	-711
其他经营现金流	139	184	-2	-2	-3
投资活动现金流	-834	105	-514	-625	-666
资本支出	-670	-707	-544	-633	-672
长期投资	0	-56	7	3	1
其他投资现金流	-164	868	23	5	5
筹资活动现金流	1,333	4	-457	-544	-637
短期借款	-1	9	1	1	1
长期借款	-197	144	-51	-50	-50
普通股增加	96	-1	0	0	0
资本公积增加	1,650	191	0	0	0
其他筹资现金流	-215	-340	-407	-494	-588
现金净增加额	1,570	-550	207	232	315

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,061	8,272	11,479	13,460	15,549
营业成本	4,692	6,414	8,840	10,354	11,944
营业税金及附加	24	20	28	31	34
营业费用	133	206	275	283	295
管理费用	117	159	218	245	280
研发费用	560	713	976	1,084	1,244
财务费用	-154	-60	-31	-36	-42
资产减值损失	-138	-224	0	0	0
其他收益	112	106	98	114	132
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	2	2	3	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	657	709	1,273	1,617	1,928
营业外收入	24	15	3	4	5
营业外支出	3	3	2	2	2
利润总额	677	721	1,274	1,619	1,931
所得税	58	65	102	115	124
净利润	619	656	1,172	1,504	1,808
少数股东损益	0	-5	-5	-5	-4
归属母公司净利润	619	661	1,177	1,509	1,811
EBITDA	818	965	1,655	2,054	2,404
EPS (元)	0.77	0.82	1.46	1.87	2.24

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-12.31	36.49	38.76	17.26	15.52
营业利润 (%)	-4.25	7.90	79.61	27.03	19.22
归属母公司净利润 (%)	1.75	6.82	77.96	28.21	20.04
获利能力					
毛利率 (%)	22.59	22.46	22.99	23.08	23.18
净利率 (%)	10.21	7.99	10.25	11.21	11.65
ROE (%)	7.34	7.26	11.88	13.80	14.88
ROIC (%)	5.12	6.04	10.90	12.83	13.98
偿债能力					
资产负债率 (%)	29.92	38.07	41.76	42.46	42.47
净负债比率 (%)	42.69	61.47	71.71	73.81	73.82
流动比率	3.06	2.27	2.06	2.03	2.03
速动比率	2.09	1.31	1.21	1.16	1.15
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.62	0.72	0.74	0.77
应收账款周转率	3.42	3.83	4.15	3.99	4.09
应付账款周转率	3.56	3.26	2.95	2.77	2.79
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.77	0.82	1.46	1.87	2.24
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.30	-0.79	1.47	1.74	2.01
每股净资产 (最新摊薄)	10.46	11.29	12.28	13.55	15.09
估值比率					
P/E	67.38	63.08	35.45	27.65	23.03
P/B	4.94	4.58	4.21	3.81	3.43
EV/EBITDA	23.73	40.21	23.48	18.78	15.90

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。