

公司研究 | 点评报告 | 仕佳光子 (688313.SH)

AWG+MPO 双轮驱动增长，平台型布局蓄力

报告要点

2025 年上半年，仕佳光子光芯片与 MPO 业务强劲增长，成为业绩主要驱动力；其中 AWG 组件和 MPO 跳线快速放量，有源芯片出货持续提升。海外市场突破明显，泰国工厂投产带动出货加速。公司聚焦数通高端产品，盈利能力显著改善，持续加大研发投入，1.6T AWG 组件完成验证，MT-FA 与保偏器件实现批量交付，平台型布局持续深化。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005



操俊茹

仕佳光子 (688313.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

AWG+MPO 双轮驱动增长，平台型布局蓄力

事件描述

近日，公司公布 2025 年二季报，2025 年上半年实现营业收入 9.9 亿元，同比+121%；归母净利润 2.2 亿元，同比+1712%；扣非净利润 2.1 亿元，同比+12667%。单 Q2 实现营业收入 5.6 亿元，同比+122%，环比+28%；归母净利润 1.2 亿元，同比+3414%，环比+32%；扣非净利润 1.2 亿元，同比+4791%，环比+32%。

事件评论

- **光芯片与 MPO 双轮驱动，海外市场高增速突破。**分业务来看，25H1 公司光芯片及器件业务收入 7.0 亿元，同比大增 191%，占总营收比重提升至约 71%，为业绩增长最主要引擎。细分来看，1.6T 光模块用 AWG 芯片及组件需求旺盛，AWG 系列产品实现收入 3.1 亿元，同比激增约 206%；数据中心高速连接产品实现突破，MPO 跳线实现收入 3.0 亿元，同比显示出 4 倍以上的爆发式增长。有源光芯片方面，DFB 激光器芯片系列实现收入 0.4 亿元，同比增长 24%。公司传统产品稳健增长，25H1 室内光缆/线缆高分子材料分别实现收入 1.5/1.3 亿元，同比增长 53%/23%。分区域来看，25H1 公司境内收入 5.2 亿元，同比+57%；境外收入 4.5 亿元，同比+324%，占总收入的 45%，较去年同期提高近 22pct。公司积极拓展海外市场及产能布局，泰国工厂自 2024 年下半年投产带动海外订单出货大增，助力公司快速切入东南亚乃至全球客户供应链；随海外基地产能爬坡，公司境外营收有望继续保持高增速。
- **聚焦数通高端产品，多条产品线发力，平台型能力持续蓄力。**25Q2 公司销售毛利率约 36.0%，同比+12.5pct，主要系高速光芯片产品放量及规模效应摊薄成本。公司严控各项费用投入，25Q2 销售/管理/财务费用率约 1.9%/4.8%/-0.5%，同比-1.2pct/-2.0pct/+1.1pct；其中，除财务费用率因汇兑收益减少而有所上升以外，费用率全面下降。因此，公司整体盈利水平显著改善，25Q2 归母净利率约 22.2%，同比+20.8pct。同时，公司保持研发高投入，25H1 研发投入占营业收入 6.19%。无源方面，公司高速光芯片组件加快放量，1.6T 用 AWG 芯片及组件完成客户验证，800G/1.6T 用 MT-FA 小批量出货，大通道保偏器件用于 CPO 方向实现小批量交付；有源方面，持续推进 DFB 激光器、EML 调制激光器及高功率 CW 光源激光器等核心器件研发；光纤连接器跳线方面，开发出数据中心用大芯数主干光跳线与 MMC 连接器，完成产能建设，实现批量出货。
- **投资建议：**公司依托 IDM 模式“无源+有源”平台，数通与电信市场齐发力；坐拥最大 AWG 晶圆产能，MPO 海外工厂落地，切入综合布线大客户，核心产品加快放量。有源芯片逐步量产，后续 CW 光源有望贡献增量。产品结构优化叠加费用率下降，盈利能力显著提升。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.47 亿元、6.28 亿元、8.68 亿元，对应同比增速 588%、40%、38%，对应 PE 57 倍、41 倍、29 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际贸易政策变动风险；
- 2、市场与技术竞争风险；
- 3、产品良率不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	55.46
总股本(万股)	45,880
流通A股/B股(万股)	45,380/0
每股净资产(元)	3.03
近12月最高/最低价(元)	66.95/8.03

注：股价为 2025 年 8 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《拟收购福可喜玛股权, MT 插芯自主可控》2025-07-18
- 《仕佳光子：光器件+光芯片平台“新秀”》2025-06-24



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国际贸易政策变动风险：**公司部分产品出口美国，受“对等关税”等贸易政策不确定性影响，面临成本上升与市场份额流失风险。公司将加快提升海外产能与国内保税模式，以多元化应对贸易冲突带来的挑战。
- 2、市场与技术竞争风险：**光通信行业技术更迭快、竞争加剧，公司若面临下游需求不及预期、价格下行或研发滞后，可能导致盈利能力与市场份额双重承压。
- 3、产品良率不及预期：**高速光模块用的光器件及光芯片良率挑战大，若公司良率爬升不及预期，可能导致盈利能力不及预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。