

2025 年 08 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

高速光模块放量贡献强劲利润，多地量产支撑 AI 旺盛需求

—剑桥科技（603083.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

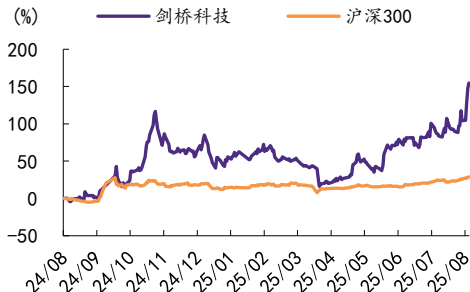
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-21

当前股价（元）	62.67
总市值（亿元）	168
总股本（百万股）	268
流通股本（百万股）	268
52 周价格范围（元）	25.17-66.65
日均成交额（百万元）	1127.57

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《剑桥科技（603083）：800G 及 400G 系列新品量产，光模块需求爆发推动利润高增》2025-06-12

剑桥科技发布 2025 年半年度报告：2025 年上半年实现营业收入 20.35 亿元，同比增长 15.48%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 51.12%；实现扣非后归母净利润 1.19 亿元，同比增长 84.21%。

投资要点

■ 高速光模块放量，半年度利润表现强劲

公司 2025 年上半年净利润同比高增，主要得益于高速光模块和电信宽带接入两大核心业务的突出贡献。其中，高速光模块业务表现尤为亮眼，一方面，市场需求的旺盛带动订单大幅增加，公司凭借高质量及时发货支撑了发货金额的同比大幅增长；另一方面，产品结构的优化推动销售毛利率显著提升。

■ 全面聚焦 400G/800G/1.6T，前瞻研发占据下一代带宽制高点

公司目前研发和生产全面聚焦 400G/800G/1.6T 等高速光模块。2025 年上半年，800G 及 400G 系列产品在多地量产，已完成全系列基于硅光技术的 800G 光模块开发并向海外核心客户批量发货，第二代基于 3nm 芯片的 1.6T DR8 和 2×FR4 光模块样机研发完成并在 2025 OFC 成功进行 Live Demo 和互联互通。同时，基于集成硅光引擎和大功率激光技术的 CPO 器件已启动研发和送样准备工作，为后续技术落地奠定基础。

■ 嘉善工厂年内投产，多地量产支撑 AI 需求

2025 年上半年嘉善工厂按计划顺利完成施工建设及施工验收工作，下半年已交付使用，生产设备陆续到货并投入生产，目前客户审厂已逐步开展，预计下半年可实现全品类批量发货能力超过百万台级。上海工厂与嘉善新工厂聚焦产能提升，着力将 800G 系列产品的产能提升至年化 200 万台。除了上海、嘉善，马来西亚、北美多地同步持续大规模产能升级，支撑 AI 数据中心对 800G 光模块持续爆炸性增长的需求。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 51.90、79.01、114.37 亿元，EPS 分别为 1.13、2.52、4.13 元，当前股价对应 PE 分别为 56、25、15 倍。公司在高速光模块领域取得重要突破，宽带接入和无线通信领域同样成果显著，考虑到嘉善工厂下半年投产将提升 800G 产能、高速产品占比优化将改善毛利率，上调盈利预测，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险，扩产不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	3,652	5,190	7,901	11,437
增长率（%）	18.3%	42.1%	52.2%	44.8%
归母净利润（百万元）	167	302	674	1,108
增长率（%）	75.4%	81.1%	123.5%	64.2%
摊薄每股收益（元）	0.62	1.13	2.52	4.13
ROE（%）	6.8%	11.0%	20.2%	25.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	3,652	5,190	7,901	11,437
现金及现金等价物	527	544	755	907	营业成本	2,886	4,038	6,044	8,669
应收款	1,253	1,422	1,732	2,350	营业税金及附加	5	5	8	11
存货	1,686	1,994	2,487	3,092	销售费用	90	125	158	183
其他流动资产	168	228	348	503	管理费用	198	270	379	532
流动资产合计	3,633	4,188	5,321	6,852	财务费用	23	29	23	18
非流动资产：					研发费用	320	446	632	926
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	631	869	1,192	1,660
固定资产	423	475	435	369	资产减值损失	-4	-4	-4	-4
在建工程	227	91	36	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	445	423	401	380	投资收益	6	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	167	299	678	1,118
其他非流动资产	460	460	460	460	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,556	1,449	1,331	1,223	减：营业外支出	3	3	3	3
资产总计	5,189	5,637	6,652	8,075	利润总额	163	295	674	1,114
流动负债：					所得税费用	-4	-6	0	1
短期借款	992	992	992	992	净利润	167	302	674	1,113
应付账款、票据	1,278	1,440	1,824	2,212	少数股东损益	0	0	0	6
其他流动负债	126	126	126	126	归母净利润	167	302	674	1,108
流动负债合计	2,429	2,605	3,014	3,434					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	92	92	92	92	成长性				
其他非流动负债	207	207	207	207	营业收入增长率	18.3%	42.1%	52.2%	44.8%
非流动负债合计	299	299	299	299	归母净利润增长率	75.4%	81.1%	123.5%	64.2%
负债合计	2,728	2,904	3,313	3,733	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.0%	22.2%	23.5%	24.2%
股本	268	268	268	268	四项费用/营收	17.3%	16.8%	15.1%	14.5%
股东权益	2,461	2,733	3,340	4,342	净利率	4.6%	5.8%	8.5%	9.7%
负债和所有者权益	5,189	5,637	6,652	8,075	ROE	6.8%	11.0%	20.2%	25.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	52.6%	51.5%	49.8%	46.2%
净利润	167	302	674	1113	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	6	总资产周转率	0.7	0.9	1.2	1.4
折旧摊销	241	107	116	107	应收账款周转率	2.9	3.6	4.6	4.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.7	2.0	2.4	2.8
营运资金变动	153	-362	-514	-958	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	562	47	277	267	EPS	0.62	1.13	2.52	4.13
投资活动现金净流量	-294	85	95	87	P/E	100.8	55.7	24.9	15.2
筹资活动现金净流量	-252	-30	-67	-111	P/S	4.6	3.2	2.1	1.5
现金流量净额	16	101	305	243	P/B	7.3	6.5	5.3	4.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。