

新易盛 (300502.SZ)

大力布局高速光模块产品，盈利能力不断提升

2025年08月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

陈光毅（联系人）

jiangying@kysec.cn

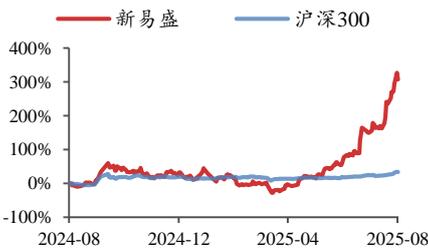
chengguangyi@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790124020006

日期	2025/8/26
当前股价(元)	282.04
一年最高最低(元)	304.08/65.64
总市值(亿元)	2,802.67
流通市值(亿元)	2,496.48
总股本(亿股)	9.94
流通股本(亿股)	8.85
近3个月换手率(%)	360.05

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩表现亮眼，光模块领军地位不断提升——公司信息更新报告》
-2025.4.24

《业绩持续高增，AI时代市场地位不断提升——公司信息更新报告》
-2024.10.24

《业绩符合预期，2024Q2毛利率同比环比提升——公司信息更新报告》
-2024.8.29

● 业绩表现亮眼，维持“买入”评级

公司发布 2025 年半年报，2025 年 H1 公司实现营收 104.37 亿元，同比增加 282.64%，实现归母净利润 39.42 亿元，同比增长 355.68%，2025Q2 公司实现营收 63.85 亿元，同比增长 295.39%，环比增长 57.56%，实现归母净利润 23.70 亿元，同比增长 338.36%，环比增长 50.70%。我们认为公司作为光模块行业领军企业，有望持续受益于数据中心算力投资的发展，行业地位不断凸显，高速率产品及前沿布局有望得到进一步放量发展，业绩有望得到进一步增长，因此我们上调原 2025 年、2026 年、2027 年盈利预测 60.49、70.61、80.82 亿元，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 83.91、143.82、165.54 亿元，当前股价对应 PE 为 33.4/19.5/16.9 倍，维持“买入”评级。

● 公司围绕主业积极垂直整合，盈利能力不断提升

从盈利能力来看，2025 年 H1 公司销售毛利率为 47.43%，同比提升 4.38pct；销售净利率为 37.77%，同比提升 6.05pct。2025Q2 公司销售毛利率达 46.64%，同比提升 2.88pct，销售净利率达 37.12%，同比提升 3.64pct。受益于市场需求及公司产品结构优化，促进公司毛利率不断提升，公司持续提高高速率光模块市场占有率，加速硅光、相干光模块、800G/1.6T 光模块等行业前沿领域研究及商用，目前已与全球主流互联网厂商及通信设备商建立起了良好的合作关系。

● 公司研发紧抓盈利期，积极提升综合竞争力

2025 年 H1，公司研发投入为 3.34 亿元，同比增长 157.56%，研发费用率达 3.20%。公司高速率光模块、硅光模块、相干光模块、800G LPO 光模块等相关新产品新技术研发项目取得多项突破和进展，公司已成功推出基于 VCSEL/EML、硅光及薄膜铌酸锂方案的 400G、800G、1.6T 系列高速光模块产品，400G 和 800GZR/ZR+ 相干光模块产品、以及基于 100G/lane 400G/800G LPO 和基于 200G/lane 的 1.6T LRO 光模块产品。我们认为公司不断加大研发投入，深度布局前沿技术，业绩持续兑现，有望不断受益于 AI 产业发展。

● 风险提示：光模块发展不及预期、供应链稳定性风险、存在贸易壁垒的风险、新产品拓展不达预期的风险

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,098	8,647	25,833	46,457	55,739
YOY(%)	-6.4	179.1	198.8	79.8	20.0
归母净利润(百万元)	688	2,838	8,391	14,382	16,554
YOY(%)	-23.8	312.3	195.7	71.4	15.1
毛利率(%)	31.0	44.7	44.9	42.5	40.0
净利率(%)	22.2	32.8	32.5	31.0	29.7
ROE(%)	12.6	34.1	51.2	47.4	35.6
EPS(摊薄/元)	0.69	2.86	8.44	14.47	16.66
P/E(倍)	407.2	98.8	33.4	19.5	16.9
P/B(倍)	51.3	33.7	17.1	9.2	6.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4335	8925	19735	29841	37034
现金	2515	1600	1292	4646	11776
应收票据及应收账款	741	2550	6061	9424	9156
其他应收款	10	9	48	54	68
预付账款	8	3	31	30	43
存货	963	4132	11672	15055	15361
其他流动资产	97	631	631	631	631
非流动资产	2105	3341	8387	14203	16119
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1310	2022	6456	11540	13349
无形资产	193	172	181	192	207
其他非流动资产	601	1148	1750	2471	2563
资产总计	6440	12267	28122	44044	53153
流动负债	867	3825	11608	13595	6596
短期借款	0	0	7743	4699	-0
应付票据及应付账款	633	2844	2845	7846	5537
其他流动负债	235	980	1020	1050	1059
非流动负债	107	114	114	114	114
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	107	114	114	114	114
负债合计	974	3938	11722	13709	6710
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	710	709	992	992	992
资本公积	1531	1615	1331	1331	1331
留存收益	3217	5945	13393	26158	40851
归属母公司股东权益	5466	8328	16400	30336	46443
负债和股东权益	6440	12267	28122	44044	53153

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1246	641	-2353	13090	14417
净利润	688	2838	8391	14382	16554
折旧摊销	131	210	405	866	1252
财务费用	-108	-179	-82	-443	-1032
投资损失	-3	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	167	-2340	-11059	-1675	-2255
其他经营现金流	370	114	-8	-39	-101
投资活动现金流	-450	-1497	-5458	-6689	-3174
资本支出	554	1476	5452	6683	3168
长期投资	158	6	0	0	0
其他投资现金流	-53	-27	-6	-6	-6
筹资活动现金流	-67	-123	-241	-4	586
短期借款	0	0	7743	-3044	-4699
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	203	-1	284	0	0
资本公积增加	-196	84	-284	0	0
其他筹资现金流	-74	-206	-7984	3040	5285
现金净增加额	754	-964	-8052	6398	11829

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3098	8647	25833	46457	55739
营业成本	2138	4780	14224	26727	33458
营业税金及附加	17	72	215	386	463
营业费用	38	98	284	502	591
管理费用	76	169	491	859	1003
研发费用	134	403	1163	2091	2508
财务费用	-108	-179	-82	-443	-1032
资产减值损失	-17	-79	0	0	0
其他收益	13	13	13	13	13
公允价值变动收益	-15	-7	-7	-7	-7
投资净收益	3	1	1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	785	3231	9561	16388	18863
营业外收入	4	4	4	4	4
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	789	3234	9563	16391	18866
所得税	100	396	1172	2009	2312
净利润	688	2838	8391	14382	16554
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	688	2838	8391	14382	16554
EBITDA	876	3416	10090	17440	20064
EPS(元)	0.69	2.86	8.44	14.47	16.66

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-6.4	179.1	198.8	79.8	20.0
营业利润(%)	-23.6	311.8	195.9	71.4	15.1
归属于母公司净利润(%)	-23.8	312.3	195.7	71.4	15.1
获利能力					
毛利率(%)	31.0	44.7	44.9	42.5	40.0
净利率(%)	22.2	32.8	32.5	31.0	29.7
ROE(%)	12.6	34.1	51.2	47.4	35.6
ROIC(%)	11.8	33.5	35.1	41.4	35.5
偿债能力					
资产负债率(%)	15.1	32.1	41.7	31.1	12.6
净负债比率(%)	-45.0	-18.4	39.7	0.4	-25.2
流动比率	5.0	2.3	1.7	2.2	5.6
速动比率	3.8	1.1	0.6	1.0	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.9	1.3	1.3	1.1
应收账款周转率	4.5	5.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.1	3.4	13.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.69	2.86	8.44	14.47	16.66
每股经营现金流(最新摊薄)	1.25	0.64	-2.37	13.17	14.51
每股净资产(最新摊薄)	5.50	8.38	16.50	30.53	46.74
估值比率					
P/E	407.2	98.8	33.4	19.5	16.9
P/B	51.3	33.7	17.1	9.2	6.0
EV/EBITDA	316.8	81.5	28.4	16.1	13.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn