

公司研究 | 点评报告 | 中际旭创（300308.SZ）

硅光方案加速放量，盈利和交付能力双升

报告要点

公司 25Q2 营收业绩环比加速攀升，800G 光模块持续放量，1.6T 产品于 Q2 开始出货，有望在下半年成为新的增长点；叠加硅光方案加速渗透，推动毛利率显著提升。公司经营性现金流充裕，并首次推出中期分红；同时积极扩产与备货，强化高端模块交付能力，龙头优势进一步巩固。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005

中际旭创 (300308.SZ)

2025-09-01

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

硅光方案加速放量，盈利和交付能力双升

事件描述

8月26日，公司发布2025年半年度报告，25H1实现营业收入147.9亿元，同比+37.0%；归母净利润40.0亿元，同比+69.4%；扣非净利润39.8亿元，同比+70.4%。25Q2实现营收81.1亿元，同比+36.2%，环比+21.6%；归母净利润24.1亿元，同比+78.8%，环比+52.4%。

事件评论

- 800G需求强劲+1.6T规模起量，营收业绩环比加速攀升：**25Q2公司营收增长势头强劲，同比+36.2%，环比+21.6%，主要受益于800G等高端光模块需求爆发式增长。分业务看，子公司业绩亮眼：25H1泰国工厂子公司TeraHop营收113.3亿元，同比+197%，占营收比例达77%，净利率6.5%，同比+0.5pct；硅光芯片子公司苏州溁矽营收3.5亿元，同比+148%，净利率15.2%。公司部分产品采用自研硅光芯片，降低外部依赖，有力支撑高端产品放量和成本优化。
- 800G放量+硅光渗透，毛利率大幅提升：**公司25Q2毛利率达41.5%，同比+8.1pct，环比+4.8pct，主要得益于公司：1) 800G等高端产品出货比重增加，以及硅光方案加速渗透；2) 持续降本增效，在良率优化、物料方案改进、供应链管理上多点发力。公司1.6T产品已于25Q2开始逐步出货，预计三、四季度规模放量，且目前1.6T出货以硅光为主，毛利率有望进一步提升。公司25Q2销售/管理/研发/财务费用率0.6%/1.8%/3.6%/-0.3%，同比-0.1pct/-1.2pct/-0.8pct/+0.4pct，环比-0.1pct/-0.5pct/-0.7pct/持平，规模效应持续体现。25Q2，公司盈利能力显著增强，归母净利率29.7%，同比+7.1pct，环比+6.0pct。
- 经营性现金流表现强劲，首推中期分红彰显信心：**公司经营现金流充裕，25H1经营活动产生的现金流量净额达32.18亿元，同比大幅增长232.5%，为公司应对上游物料紧张、积极备货提供了坚实基础。公司首次推出半年度利润分配预案，拟每10股派发现金红利4元（含税），并将逐步加大分红比例。
- 积极扩产备货，高端模块交付能力持续领先：**公司凭借行业龙头地位和规模采购优势，积极锁定供应链产能；截至25H1，公司存货达91.7亿元，较年初增长30.0%，保障下半年及明年订单交付。公司同步推进“铜陵旭创高端光模块产业园三期项目”等募投项目建设，积极扩张泰国等海外产能，高端产品交付能力持续提升。
- 盈利预测及投资建议：**公司25Q2营收业绩环比加速攀升，800G光模块持续放量，1.6T产品于Q2开始出货，有望在下半年成为新的增长点；叠加硅光方案加速渗透，推动毛利率显著提升。公司经营现金流充裕，并首次推出中期分红；同时积极扩产与备货，强化高端模块交付能力，龙头优势进一步巩固。**预计公司2025-2027年归母净利润为92.38亿元、116.83亿元、137.56亿元，对应同比增速79%、26%、18%，对应PE43倍、34倍、29倍，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、下游需求不及预期；2、贸易摩擦及地缘政治风险；
- 3、技术升级及市场竞争加剧风险。

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) | 359.03 |
| 总股本(万股) | 111,112 |
| 流通A股/B股(万股) | 110,550/0 |
| 每股净资产(元) | 20.54 |
| 近12月最高/最低价(元) | 359.58/67.20 |

注：股价为2025年8月28日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《毛利率环比提升，硅光产品放量在即》2025-05-08
- 《硅光方案进度领先，海外产能布局加速》2024-10-30
- 《产品结构持续升级，存货提升印证高景气》2024-05-20



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求不及预期：**公司光模块产品的市场需求与下游 AI、数据中心等行业发展密切相关，若下游客户资本开支放缓、AI 基础设施建设不及预期，或主要客户订单减少，将直接影响公司业绩增长。
- 2、贸易摩擦及地缘政治风险：**公司收入高度依赖海外市场，若中美贸易摩擦升级、关税政策变化、国际贸易争端或其他地缘政治事件加剧，可能导致公司产品出口受限、供应链中断或成本上升，进而影响公司业务拓展和盈利能力。
- 3、技术升级及市场竞争加剧风险：**光模块行业技术迭代快，若公司在 800G/1.6T 等高端产品研发、量产及新技术应用（如硅光芯片）进展不及预期，或未能持续保持技术领先，可能面临产品被替代、市场份额下降的风险。同时，行业竞争加剧可能导致产品价格下行、毛利率承压。

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。