

2026年01月22日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

全年业绩预增，深度绑定核心客户，1.6T光模块放量在即

一剑桥科技（603083.SH）公司事件点评报告 事件

买入(维持)

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

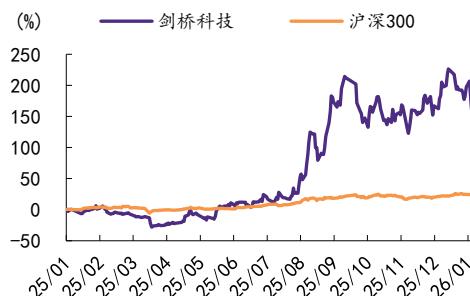
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-01-21

当前股价（元）	112.93
总市值（亿元）	398
总股本（百万股）	353
流通股本（百万股）	276
52周价格范围（元）	30.61-138.11
日均成交额（百万元）	2199.83

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《剑桥科技（603083）：高速光模块放量贡献强劲利润，多地量产支撑AI旺盛需求》2025-08-22
- 《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年度业绩预增公告：预计2025年实现归母净利润2.52亿元至2.78亿元，同比增长51.19%至66.79%，实现扣非归母净利润2.49亿元至2.75亿元，同比增长64.62%至81.81%。

投资要点

Q4受汇兑损失短期承压，全年业绩整体预增

2025年度，公司高速光模块业务受益于人工智能和全球数据中心建设提速带来的旺盛市场需求，通过嘉善新生产基地投产、马来西亚生产基地产能爬坡及国内外基地规划扩产的持续性产能布局，订单规模与发货数量同比均大幅增长。随着高速率、高毛利光模块占比显著提升，整体销售毛利率也进一步改善。其中Q4香港上市融资款项主要以港元外汇形式留存，受港元汇率跟随美元汇率同步下跌影响，汇兑净损益由盈转亏，预计2025年度汇兑损失约为8,161万元，对Q4业绩增长产生一定负面影响，但未改变业绩整体预增的趋势。

聚焦硅光技术，上游物料供应储备充足

公司光模块产品布局完善，包括Retimed1.6T2×DR4/DR8、1.6T2×FR4、OSFPDR8及Gearbox800GDR4等型号，同时涵盖LPO/LRO相关机种，且以硅光技术为主。面对当前上游物料因市场需求量大存在短期供应偏紧的情况，公司对硅光芯片的采购实行与3家供应商合作的模式，通过保供协议或投资深度绑定以保障供应；对激光器、DSP等关键物料已签订全年供应协议并做充足储备；同时持续强化上下游投入提升供应链可靠性。

JDM深度绑定核心客户，1.6T光模块发货在即

北美市场是公司重要的业务市场之一，公司通过JDM模式深度绑定核心客户，同时推进与多个新客户的产品验证。当前800G和1.6T光模块的需求旺盛，公司正在持续扩产，嘉善及马来西亚工厂产能逐步释放，并推动墨西哥生产基地的产能建设。2026年，公司预计800G光模块仍将是出货主力，1.6T光模块将于一季度实现大量发货，并呈上升趋势。随着后续技术迭代、产能释放及客户拓展，公司业绩有望持续提

升。

■ 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 0.77、2.67、4.37 元，当前股价对应 PE 分别为 147、42、26 倍。尽管公司 2025 年 Q4 受到汇兑损失影响，全年业绩仍然维持整体预增趋势，随着物料储备充足、技术迭代、产能释放及客户拓展，业绩有望继续增长趋势，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	271	942	1,540
增长率（%）	75.4%	62.9%	246.9%	63.6%
摊薄每股收益（元）	0.62	0.77	2.67	4.37
ROE（%）	6.8%	10.0%	26.5%	31.1%

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	524	993	1,548	营业成本	2,886	3,986	5,815	8,315
应收款项	1,253	1,422	1,732	2,350	营业税金及附加	5	5	8	11
存货	1,686	1,968	2,393	2,965	销售费用	90	125	142	183
其他流动资产	168	228	348	503	管理费用	198	270	363	503
流动资产合计	3,633	4,142	5,465	7,366	财务费用	23	29	16	0
非流动资产:					研发费用	320	446	632	892
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	631	870	1,154	1,579
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	269	945	1,553
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	5,591	6,797	8,590	利润总额	163	266	942	1,550
流动负债:					所得税费用	-4	-6	0	2
短期借款	992	992	992	992	净利润	167	271	942	1,548
应付账款、票据	1,278	1,422	1,755	2,121	少数股东损益	0	0	0	8
其他流动负债	126	126	126	126	归母净利润	167	271	942	1,540
流动负债合计	2,429	2,587	2,945	3,344					
非流动负债:									
长期借款	92	92	92	92					
其他非流动负债	207	207	207	207					
非流动负债合计	299	299	299	299					
负债合计	2,728	2,886	3,244	3,643					
所有者权益									
股本	268	353	353	353					
股东权益	2,461	2,705	3,553	4,947					
负债和所有者权益	5,189	5,591	6,797	8,590					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	167	271	942	1548					
少数股东权益	0	0	0	8					
折旧摊销	241	107	116	107					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	153	-355	-496	-948					
经营活动现金净流量	562	23	562	715					
投资活动现金净流量	-294	85	95	87					
筹资活动现金净流量	-272	-27	-94	-154					
现金流量净额	-4	81	563	648					
主要财务指标									
	2024A	2025E	2026E	2027E					
成长性									
营业收入增长率	18.3%	42.1%	52.2%	44.8%					
归母净利润增长率	75.4%	62.9%	246.9%	63.6%					
盈利能力									
毛利率	21.0%	23.2%	26.4%	27.3%					
四项费用/营收	17.3%	16.8%	14.6%	13.8%					
净利率	4.6%	5.2%	11.9%	13.5%					
ROE	6.8%	10.0%	26.5%	31.1%					
偿债能力									
资产负债率	52.6%	51.6%	47.7%	42.4%					
营运能力									
总资产周转率	0.7	0.9	1.2	1.3					
应收账款周转率	2.9	3.6	4.6	4.9					
存货周转率	1.7	2.0	2.4	2.8					
每股数据(元/股)									
EPS	0.62	0.77	2.67	4.37					
P/E	181.6	146.7	42.3	25.9					
P/S	8.3	7.7	5.0	3.5					
P/B	13.1	15.6	11.7	8.3					

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，2023年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB行业。

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受到任何形式的补偿。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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。

■ 免责条款

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。

请阅读最后一页重要免责声明

5