

2026 年 1 月 28 日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

100

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2026/1/28)	83.33
上证指数(2026/1/28)	4151.24
股价 12 个月高/低	111.11/12.78
总发行股数(百万)	451.99
A 股数(百万)	451.99
A 市值(亿元)	376.64
主要股东	河南仕佳信息 技术有限公司 (22.37%)
每股净值(元)	3.27
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.6 26.1 258.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

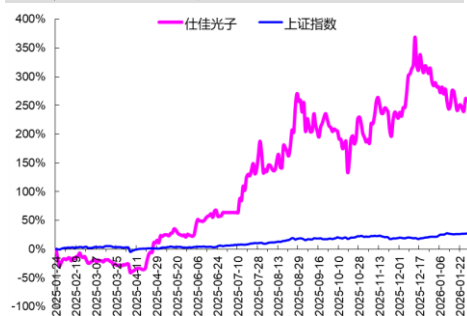
产品组合

光通信	98.3%
其他	1.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.2%
----	------

股价相对大盘走势



仕佳光子 (688313.SH)

Buy 买进

全年业绩持续高速增长，AI 发展显著拉动光芯片需求

事件：

公司1月27日晚发布业绩预告，2025年预计实现营收21.29亿元，同比增长+98.13%；预计实现归母净利润3.42亿元，同比增长+425.95%；预计实现扣非后归母净利润3.41亿元，同比增长+607.73%。

单季度来看，Q4预计实现营收5.69亿元，同比增长+64.93%；归母净利润0.42亿元，同比增长+44.83%。四季度业绩略低于预期，给予“买进”建议。

■ **计提减值或影响四季度利润表现，AWG业务订单将于2026年落地：**公司全年业绩受人工智能发展驱动，数通市场快速增长，产品适应市场需求，竞争优势凸显，客户认可度提高。光芯片和器件、室内光缆、线缆高分子材料的产品订单较上年同期实现不同程度增长。四季度业绩在利润低于预期，主要是四季度拟计提资产减值影响了当期利润表现；此外公司高毛利的AWG业务相关订单顺延至2026年落地，收入端未完全表现，后续有望推动2026年上半年的相关业绩。

■ **国内领先的光芯片、光器件供应商，行业深度受益于AI快速发展：**公司聚焦光通信行业，拥有 IDM 模式“无源+有源”双芯片平台独特优势，主营业务覆盖光芯片及器件、室内光缆、线缆材料三大板块，产品主要包括无源AWG芯片、PLC芯片，MPO组件等，有源产品如CW激光器、高速EML等，应用于数通市场、电信市场及传感市场。受益于AI快速发展，全球光芯片市场将保持强劲增长，2024 年全球光芯片行业市场规模为249 亿元，LightCounting预计2024-2029年全球光芯片市场规模的CAGR为21.7%，且EML和CW激光器芯片供应短缺情况或持续至2026年底。公司相关产品均在市场内拥有技术端较大优势，特别是AWG组件广泛应用于全球主要的光模块厂商，近两年高密度MPO产品也通过全球主要布线厂商认证，成为营收端增长主力；此外有源产品如EML激光器芯片正在客户验证中，CW激光器芯片已小批量出货，未来伴随硅光和1.6T光模块需求有望迎来快速增长。

■ **全力发展MPO产业，拟收购上游MT插芯生产商福可喜玛：**公司25年业绩高速增长主要引擎是AI数据中心推动的MPO需求增长，在AI数据中心内部MPO广泛应用于服务器、交换机、存储等设备之间的高速连接，是公司近几年发展的重要产品。为完善相关产业布局，公司2025年6月拟通过发行股份和支付现金的方式购买福可喜玛公司，产品MT插芯是MPO上游原件，用于实现光纤跳线的高密度、高速度传输，作为技术要求较高的一环，在产业链快速增量的情况下有一定的供给压力。公司本次收购有利于保障MT插芯供货的稳定性，构建MPO完善的产业链体系，降低产品整体成本，丰富产品结构和技术积累，加强下游客户开拓。

■ **盈利预期：**预计公司 2025-2027 年净利润分别为 3.42、5.70、8.37 亿元，YOY 分别为+426%、+67%、+47%；EPS 分别为 0.74/1.24/1.82 元，当前股价对应 A 股 2025-2027 年 P/E 为 113/68/46 倍，首次覆盖给予“买进”建议。

■ **风险提示：**1、下游算力开支不及预期；2、新技术研发不及预期。

年度截止 12 月 1 日		2023	2024	2025E	2026E	2027E
纯利(Net profit)	RMB 百万元	-48	65	342	570	837
同比增减	%	-173.95%	-236.57%	425.95%	66.84%	46.86%
每股盈余(EPS)	RMB 元	-0.10	0.14	0.74	1.24	1.82
同比增减	%	-174.48%	-237.02%	418.36%	66.84%	46.86%
A 股市盈率(P/E)	X	/	585	113	68	46
股利(DPS)	RMB 元	0.00	0.06	0.10	0.15	0.20
股息率(Yield)	%	0.00%	0.07%	0.12%	0.18%	0.24%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
产品销售收入	755	1075	2129	2941	3848
销售成本	614	792	1410	1898	2428
税金及附加	7	9	20	25	30
销售费用	27	34	49	62	73
管理费用	65	81	115	153	192
研发费用	96	103	138	185	235
利润总额	-50	68	362	603	885
所得税支出	-3	3	20	33	48
净利润	-48	65	342	570	837
少数股东权益	0	0	0	0	0
普通股东所得净利润	-48	65	342	570	837

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
现金及现金等价物	270	262	282	331	395
流动资产合计	938	1152	2074	3318	4977
固定资产	444	493	740	1036	1346
无形资产	37	35	52	73	94
非流动资产总额	539	630	199	-302	-924
资产总计	1477	1782	2273	3016	4053
流动负债合计	224	498	647	841	1093
非流动负债合计	118	86	120	157	188
负债合计	342	584	767	997	1281
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1135	1199	1506	2019	2772
负债和股东权益总计	1477	1782	2273	3016	4053

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	135	26	46	69	83
投资活动产生的现金流量净额	54	-29	-20	-18	-16
筹资活动产生的现金流量净额	-36	-2	-2	-2	-2
现金及现金等价物净增加额	101	-3	24	49	64

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。