

2026年02月08日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

聚焦AI数据中心网络，构建无源光器件亚微米精度制造能力

一衡东光(920045.BJ)公司事件点评报告 事件

增持(首次)

分析师：庄宇 S1050525120003

✉ zhuangyu@cfsc.com.cn

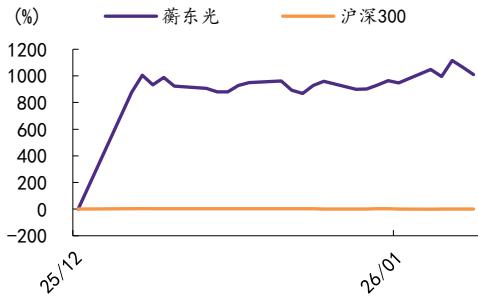
分析师：张璐 S1050526010002

✉ zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-02-06

当前股价(元)	357
总市值(亿元)	243
总股本(百万股)	68
流通股本(百万股)	20
52周价格范围(元)	306.18-384
日均成交额(百万元)	964.93

市场表现

资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

投资要点

聚焦AI数据中心光纤连接和无源光器件，收入利润快速增长

公司聚焦AI数据中心网络的光纤连接以及无源光器件自主设计、研发、集成、封装的发展路线，生产的无源光器件产品主要应用于数据中心与电信领域，能够满足数据中心内部互连(DCN)、数据中心间互连(DCI)、数通光模块内连、PON光模块内连、通信设备内连、电信中心机房内互连(C/O)及FTTx等连接需求。受AI算力需求高速增长、数据中心建设进程加速的积极影响，无源光器件产品的市场需求持续增长，公司无源光器件产品的销售收入和利润快速增长。

无源光器件自动化生产，达到亚微米级别精度

公司自主研发“亚微米数字化运动控制技术平台”，实现了无源光器件产品传统手工作业生产模式难以达到的亚微米级别精度。基于该平台，公司可以实现常规无源光器件的自动化生产，还构建了硅光无源内连光器件、CPO无源内连光器件等新产品亚微米精度的先进制造能力，解决了光器件产品传统手工作业带来的问题，具备了高精度、高集成度、高速率无源光器件产品的先进制造能力，满足了当前AI算力需求高速增长趋势下对无源光器件产品的更高要求。

海内外知名客户广泛合作，产能利用率接近满载

公司凭借优异的产品质量和技术能力，已与主要客户包括AFL、Coherent、Jabil、Telamon、CCI、Cloud Light、飞速创新、青岛海信等国内外知名企建立了长期稳定的合作关系，产品应用到AT&T、Verizon、谷歌、亚马逊、微软、甲骨文、腾讯、IBM、Cadence、英伟达等全球领先的大型品牌企业，其中主要应用终端用户为谷歌、亚马逊、微软、甲骨文。随着公司的订单数量和客户数量不断上升，越南生产基地

地一期项目产能利用率保持在较高水平，生产能力已趋近饱和，预计将在一期项目的基础上进一步扩大无源光纤布线产品、相关配套等产品的生产规模。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 21.50、30.21、41.83 亿元，EPS 分别为 4.51、6.38、8.54 元，当前股价对应 PE 分别为 79、56、42 倍。公司深度布局 AI 数据中心网络的光纤连接产业链以及无源光器件，有望受益于 AI 算力需求高速增长、数据中心建设进程加速的积极影响，订单数量和客户数量不断上升，首次覆盖，给予“增持”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）	1,315	2,150	3,021	4,183
增长率（%）	114.4%	63.5%	40.5%	38.5%
归母净利润（百万元）	148	307	435	581
增长率（%）	128.7%	107.9%	41.6%	33.8%
摊薄每股收益（元）	2.55	4.51	6.38	8.54
ROE（%）	28.4%	38.5%	36.6%	34.0%

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	1,315	2,150	3,021	4,183
现金及现金等价物	225	798	1,357	2,126	营业成本	963	1,587	2,223	3,075
应收款项	412	589	662	688	营业税金及附加	4	11	15	21
存货	265	350	368	424	销售费用	26	34	51	88
其他流动资产	67	110	154	213	管理费用	75	97	142	209
流动资产合计	969	1,847	2,541	3,451	财务费用	-3	-16	-32	-54
非流动资产:					研发费用	53	86	124	180
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	151	201	285	423
固定资产	286	236	192	155	资产减值损失	-21	-4	-4	-4
在建工程	12	5	2	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	25	24	22	21	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	170	347	492	659
其他非流动资产	94	94	94	94	加: 营业外收入	0	4	4	4
非流动资产合计	417	359	310	271	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,387	2,206	2,852	3,722	利润总额	169	350	495	662
流动负债:					所得税费用	21	43	60	81
短期借款	125	125	125	125	净利润	148	307	435	581
应付账款、票据	551	1,094	1,349	1,696	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	150	150	150	150	归母净利润	148	307	435	581
流动负债合计	826	1,370	1,624	1,972					
非流动负债:									
长期借款	20	20	20	20					
其他非流动负债	20	20	20	20					
非流动负债合计	40	40	40	40					
负债合计	867	1,410	1,665	2,012					
所有者权益									
股本	58	68	68	68					
股东权益	520	796	1,187	1,710					
负债和所有者权益	1,387	2,206	2,852	3,722					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	148	307	435	581					
少数股东权益	1	0	0	0					
折旧摊销	22	58	48	39					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-68	238	120	206					
经营活动现金净流量	103	604	603	827					
投资活动现金净流量	-148	57	47	38					
筹资活动现金净流量	618	-31	-43	-58					
现金流量净额	573	630	607	807					

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，专注于光通信、存储等领域研究。

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

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提供。

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。