



提高子公司担保额度，光模块业务加速

2026年02月23日

核心观点

- 事件：**公司发布关于对下属子公司提供日常经营担保的公告，鉴于兆驰瑞谷与下游客户拟加强在光模块业务的合作，为下游客户在与兆驰瑞谷业务往来中对其形成的全部债权，按持股比例提供最高额保证担保，保证最高限额提升为不超过人民币 200,000 万元（含截至目前尚未到期的 10,000 万元担保）。此前，保证最高限额为 10,000 万元。
- 公司在光通信领域有望复刻 LED 全产业链布局成功路径：**公司在 LED 领域全产业链布局，现目前已经是 LED 产业链多环节龙头，并在激烈的行业竞争中能保持较好的增长态势和盈利水平。在光通信领域，公司同样是涵盖光芯片-光器件-光模块的一体化垂直产业链布局，200G 及以下低速光模块已实现稳定量产；2.5G 光芯片于 25Q3 已成功流片，后续将推进量产及应用；并即将迎来高速光模块的落地。
- 2026 年将迎来高速光模块的突破：**高速光模块是未来的关注点，核心在于下游客户的拓展。截至最新，公司 400G/800G 高速光模块已进入国内头部客户送样测试阶段，预计 2026 年第二季度可实现小批量出货；同时，公司通过终端产品配套及高端产品代工合作等模式积极开发国际客户。此外，公司前瞻布局“宽而慢”下一代光通技术路径，重点加大对 Micro LED 光互连技术的研发投入。公司在 LED 产业链尤其是 Micro LED 方面具备技术优势，有望在下一代光通技术中抢占先机，实现弯道超车。
- 子公司风行在线是 AI 漫剧龙头：**近年，风行在线成功地从内容分发平台向 AI 内容制作及分发平台转型，目前包括三大业务板块：小程序内容分发、视听平台与终端 OS、AI 内容创作发行。2024 年，风行在线实现营业收入 6.68 亿元，同比-1%；净利润 1.24 亿元，同比+32%；净利率 18.6%，同比+4.6pct。风行在线是我国 AI 漫剧龙头服务商，凭借三大核心 AI 应用产品完成“创-发-消”AI 文娱生态全链路布局：一是 2025H1 发布的“橙星梦工厂”AIGC 创发一体平台，内置 1 万余部独家版权小说剧本资源，目前 AI 漫剧作品累计播放量已超 10 亿，100 多部作品播放量破百万；二是快剪工具“小剪刀”，为影视二创提供“一键出片”高效工具；三是分发产品“橙星推”，以 AI 工具赋能达人实现全网多平台高效变现。
- 传统主业方面，电视代工修复盈利为主，LED 产业链迎来提价：**1) 美国是公司电视代工的重要市场；2025 年受到美国关税政策影响，生产向越南生产基地转移，在此过程中盈利受损，2025Q1/Q2/Q3 公司整体销售毛利率分别为 18.3%/15.7%/14.4%。公司正加快海外生产基地智能化改造的落地节奏，通过技术升级降低成本、提升运营效率，2026 年毛利率将逐步修复。2) LED 产业链稳步推进高端化转型，在 Mini/Micro LED 新型显示、车用 LED、高端照明等领域份额提升。受大宗原材料涨价驱动，LED 产业链开始提价，2025 年 8 月木林森、鸿利智汇等 LED 封装环节企业率先试探性涨价，2025 年 12 月涨价潮蔓延至全产业链。

兆驰股份（股票代码：002429）**推荐** 维持评级

分析师

何伟

✉: hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525010001

刘立思

✉: liulisi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524070002

杨策

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

陆思源

✉: lusiuyan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525060001

市场数据

2026年02月13日

股票代码	002429
A 股收盘价(元)	10.77
上证指数	4,082.07
总股本(万股)	452,694
实际流通 A 股(万股)	452,433
流通 A 股市值(亿元)	487

相对沪深 300 表现图

2026年02月13日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河家电】公司深度_兆驰股份：消费电子供应链龙头，光通信再续成长点

- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营业收入 188.7/218.8/246.2 亿元，分别同比-7.2%/+15.9%/+12.5%；归母净利润 13.2/16.6/20.4 亿元，分别同比-17.4%/+25.3%/+22.8%；EPS 分别为 0.29/0.37/0.45 元，对应 PE 为 36.8x/29.4x /23.9x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，新业务拓展不及预期风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	20,326	18,871	21,880	24,624
收入增长率%	18.40	-7.16	15.95	12.54
归母净利润(百万元)	1,602	1,324	1,659	2,036
利润增长率%	0.89	-17.41	25.31	22.78
摊薄 EPS(元)	0.35	0.29	0.37	0.45
PE	30.42	36.84	29.40	23.94

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	18,617	21,028	23,853	26,810
现金	4,678	8,494	9,306	10,541
应收账款	5,016	4,968	5,690	6,321
其它应收款	3,104	2,635	3,229	3,611
预付账款	335	175	226	290
存货	3,408	3,014	3,508	3,912
其他	2,076	1,743	1,895	2,136
非流动资产	10,384	9,654	8,852	7,984
长期投资	983	983	983	983
固定资产	7,488	6,916	6,248	5,503
无形资产	357	297	236	175
其他	1,557	1,459	1,385	1,323
资产总计	29,001	30,682	32,705	34,794
流动负债	8,542	9,276	9,907	10,296
短期借款	2,231	2,231	2,231	2,231
应付账款	2,910	3,354	3,773	3,957
其他	3,401	3,691	3,903	4,108
非流动负债	4,132	4,132	4,132	4,132
长期借款	2,088	2,088	2,088	2,088
其他	2,045	2,045	2,045	2,045
负债总计	12,674	13,408	14,039	14,429
少数股东权益	442	548	682	846
归属母公司股东权益	15,885	16,725	17,984	19,520
负债和股东权益	29,001	30,682	32,705	34,794

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	751	4,683	1,546	2,020
净利润	1,731	1,430	1,792	2,200
折旧摊销	916	945	967	983
财务费用	163	173	173	173
投资损失	-3	-3	-4	-4
营运资金变动	-2,400	1,609	-821	-973
其他	342	529	-561	-359
投资活动现金流	-1,183	-212	-161	-111
资本支出	-754	-215	-165	-115
长期投资	0	0	0	0
其他	-430	3	4	4
筹资活动现金流	1,022	-656	-572	-673
短期借款	1,151	0	0	0
长期借款	477	0	0	0
其他	-605	-656	-572	-673
现金净增加额	602	3,815	812	1,235

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	20,326	18,871	21,880	24,624
营业成本	16,836	15,786	18,000	19,953
税金及附加	56	57	66	74
销售费用	257	283	394	492
管理费用	275	321	438	517
研发费用	912	1,000	1,269	1,477
财务费用	27	79	3	-13
资产减值损失	-245	0	0	0
公允价值变动收益	-30	0	0	0
投资收益及其他	323	302	352	410
营业利润	2,010	1,646	2,063	2,533
营业外收入	13	0	0	0
营业外支出	29	0	0	0
利润总额	1,993	1,646	2,063	2,533
所得税	262	216	271	333
净利润	1,731	1,430	1,792	2,200
少数股东损益	129	106	133	164
归属母公司净利润	1,602	1,324	1,659	2,036
EBITDA	2,937	2,670	3,033	3,502
EPS (元)	0.35	0.29	0.37	0.45

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	18.4%	-7.2%	15.9%	12.5%
营业利润增长率	17.2%	-18.1%	25.3%	22.8%
归母净利润增长率	0.9%	-17.4%	25.3%	22.8%
毛利率	17.2%	16.3%	17.7%	19.0%
净利率	8.5%	7.6%	8.2%	8.9%
ROE	10.1%	7.9%	9.2%	10.4%
ROIC	8.0%	6.5%	7.4%	8.4%
资产负债率	43.7%	43.7%	42.9%	41.5%
净资产负债率	77.6%	77.6%	75.2%	70.8%
流动比率	2.18	2.27	2.41	2.60
速动比率	1.66	1.85	1.96	2.13
总资产周转率	0.73	0.63	0.69	0.73
应收账款周转率	4.21	3.78	4.11	4.10
应付账款周转率	5.33	5.04	5.05	5.16
每股收益	0.35	0.29	0.37	0.45
每股经营现金流	0.17	1.03	0.34	0.45
每股净资产	3.51	3.69	3.97	4.31
P/E	30.42	36.84	29.40	23.94
P/B	3.07	2.92	2.71	2.50
EV/EBITDA	16.93	17.19	14.87	12.52
PS	2.40	2.58	2.23	1.98

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

何伟，研究所副所长、大消费组组长。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者-财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。《Extel》（原《机构投资者》）2025 年度“亚洲最佳本土券商评选，中国最佳分析师非必需消费品第一；中国香港最佳分析师非必需消费品第一。

杨策，家电行业分析师。伦敦国王大学理学硕士，2018 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

刘立思，家电行业分析师。中央财经大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

陆思源，家电行业分析师。加州大学圣地亚哥分校金融硕士，2023 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅 10%以上
		中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避： 相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避： 相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		