

中际旭创 (300308.SZ)

Q1 业绩全面爆发超预期，长期成长空间正持续打开

具体事件：公司发布 2026 年一季报，第一季度实现营业收入 194.96 亿元，同比增长 192.12%；归母净利润 57.35 亿元，同比增长 262.28%，环比 2025 年 Q4 (36.65 亿元) 大幅增长约 56.45%；单季度毛利率大幅跃升至 46.06%，各项核心盈利指标均创下单季度历史新高。

利润率与盈利能力跃升，规模效应与高端产品占比双升。公司 Q1 毛利率从去年同期的 36.70% 大幅提升至 46.06%，且归母净利润同比增速 (262.28%) 显著跑赢营收同比增速 (192.12%)。我们认为，伴随 800G 和 1.6T 等高速率光模块出货量的持续攀升，高端产品占比不断提高，叠加庞大出货量带来的规模效应与成本摊薄，公司的盈利水平和控本能力已经跃升至全新台阶。

算力需求持续爆发，1.6T 及核心产品加速放量兑现。在全球终端客户对算力基础设施强劲投入的驱动下，公司产品出货量持续高速增长。当前单季度营收已逼近 200 亿元，显示出核心客户大规模部署 1.6T 以及 800G 需求持续旺盛带来的强劲动能。公司紧跟产品迭代周期，不仅在 1.6T 上占据交付优势，在新技术上 3.2T、硅光及相干等前沿技术上也储备领先，代际领先的护城河持续加宽。

光互联打破通信瓶颈打开更大规模增量空间。当 AI 算力集群向十万卡甚至百万卡级别演进时，系统算力扩展的核心瓶颈已经转移至底层通信网络的带宽与延迟。Scale-up 和 Scale-out 对高速互连的需求呈指数级放大。公司作为全球光通信龙头，深度把握这一趋势，正加速从单一模块供应商向国际领先的光互连综合解决方案提供商进化，持续深度享受新一轮技术升级红利。

投资建议：随着全球 AI 算力投资浪潮的深化，光模块的核心价值与业绩确定性再次被强劲的财报验证。考虑到公司超预期的盈利兑现能力、卓越的成本管控以及在下一代高速光互连技术上的领先地位，我们持续看好公司在算力网络核心赛道中的长期领跑优势与龙头溢价。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 320、600.2、767.1 亿元，对应 PE 为 28.1、15、11.7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：AI 大模型迭代及算力需求不及预期；1.6T 及硅光等新产品技术进展与交付进度不及预期；市场竞争加剧导致毛利率承压；地缘政治与宏观经济风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	23,862	38,240	95,255	166,878	211,685
增长率 yoy (%)	122.6	60.3	149.1	75.2	26.8
归母净利润 (百万元)	5,171	10,797	32,003	60,017	76,708
增长率 yoy (%)	137.9	108.8	196.4	87.5	27.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	4.65	9.72	28.80	54.01	69.04
净资产收益率 (%)	27.0	36.3	56.1	55.4	44.1
P/E (倍)	173.9	83.3	28.1	15.0	11.7
P/B (倍)	47.0	30.2	15.8	8.3	5.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 16 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
04 月 16 日收盘价 (元)	809.61
总市值 (百万元)	899,572.51
总股本 (百万股)	1,111.12
其中自由流通股 (%)	99.49
30 日日均成交量 (百万股)	29.11

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiayi@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

分析师 赵丕业

执业证书编号: S0680522050002

邮箱: zhaopiye@gszq.com

相关研究

- 《中际旭创 (300308.SZ): Q4 符合预期, 1.6T 叠加 scale up 进一步打开成长空间》 2026-02-02
- 《中际旭创 (300308.SZ): 单季度利润率再创新高, 硅光/1.6T 放量驱动未来持续高增》 2025-11-03
- 《中际旭创 (300308.SZ): 利润率大幅度提升, 高速率及硅光放量驱动公司持续高增》 2025-09-07

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18196	31084	71425	140081	218932
现金	5054	10987	14539	43395	97581
应收票据及应收账款	4671	6350	22989	39778	50558
其他应收款	237	152	733	1349	1655
预付账款	80	134	467	790	988
存货	7051	12681	30920	51951	65115
其他流动资产	1103	781	1777	2818	3036
非流动资产	10671	14205	15180	15778	15999
长期投资	812	1263	1486	1702	1920
固定资产	5820	7081	7103	7040	6917
无形资产	378	378	412	442	473
其他非流动资产	3661	5484	6179	6594	6689
资产总计	28866	45289	86605	155860	234931
流动负债	6497	11558	23924	38873	48757
短期借款	1426	301	301	301	301
应付票据及应付账款	3508	7800	13934	23155	29116
其他流动负债	1564	3457	9688	15417	19340
非流动负债	2076	2109	2314	2480	2480
长期借款	606	510	660	820	820
其他非流动负债	1470	1599	1654	1660	1660
负债合计	8573	13668	26238	41354	51238
少数股东权益	1159	1856	3364	6133	9663
股本	1121	1111	1111	1111	1111
资本公积	7731	8107	8386	8386	8386
留存收益	10799	20596	47793	99163	164820
归属母公司股东权益	19134	29765	57003	108373	174030
负债和股东权益	28866	45289	86605	155860	234931

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3165	10896	9490	38353	65510
净利润	5372	11580	33511	62786	80239
折旧摊销	713	934	894	959	1025
财务费用	36	162	18	22	0
投资损失	33	-379	-476	-834	-1058
营运资金变动	-3013	-1612	-24299	-24651	-14781
其他经营现金流	24	211	-157	72	85
投资活动现金流	-2942	-2619	-1371	-994	-273
资本支出	-2857	-2752	-1097	-1093	-1113
长期投资	-106	21	-393	-436	-218
其他投资现金流	20	113	118	534	1058
筹资活动现金流	1492	-2144	-4373	-8503	-11051
短期借款	1363	-1124	0	0	0
长期借款	288	-96	150	160	0
普通股增加	318	-10	0	0	0
资本公积增加	-326	375	279	0	0
其他筹资现金流	-151	-1288	-4802	-8663	-11051
现金净增加额	1754	5956	3552	28856	54186

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	23862	38240	95255	166878	211685
营业成本	15796	22166	51819	87110	109229
营业税金及附加	47	78	191	334	423
营业费用	199	226	476	784	995
管理费用	680	761	1667	2587	3175
研发费用	1244	1615	3524	5841	7409
财务费用	-144	183	12	15	0
资产减值损失	-79	-126	-21	-26	-25
其他收益	81	146	476	834	1058
公允价值变动收益	67	14	0	0	0
投资净收益	-33	379	476	834	1058
资产处置收益	-9	-12	-28	-46	-60
营业利润	6050	13597	38469	71804	92485
营业外收入	5	10	0	0	0
营业外支出	2	7	0	0	0
利润总额	6052	13600	38469	71804	92485
所得税	681	2020	4959	9019	12246
净利润	5372	11580	33511	62786	80239
少数股东损益	200	782	1508	2769	3531
归属母公司净利润	5171	10797	32003	60017	76708
EBITDA	6593	14338	39376	72778	93509
EPS (元/股)	4.65	9.72	28.80	54.01	69.04

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	122.6	60.3	149.1	75.2	26.8
营业利润(%)	142.6	124.7	182.9	86.7	28.8
归属母公司净利润(%)	137.9	108.8	196.4	87.5	27.8
获利能力					
毛利率(%)	33.8	42.0	45.6	47.8	48.4
净利率(%)	21.7	28.2	33.6	36.0	36.2
ROE(%)	27.0	36.3	56.1	55.4	44.1
ROIC(%)	22.7	34.3	53.9	53.9	43.2
偿债能力					
资产负债率(%)	29.7	30.2	30.3	26.5	21.8
净负债比率(%)	-11.6	-29.5	-21.0	-36.1	-52.0
流动比率	2.8	2.7	3.0	3.6	4.5
速动比率	1.6	1.5	1.6	2.2	3.1
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.0	1.4	1.4	1.1
应收账款周转率	6.6	7.0	7.0	5.8	5.1
应付账款周转率	6.5	4.3	5.4	5.5	4.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	4.65	9.72	28.80	54.01	69.04
每股经营现金流(最新摊薄)	2.85	9.81	8.54	34.52	58.96
每股净资产(最新摊薄)	17.22	26.79	51.30	97.54	156.63
估值比率					
P/E	173.9	83.3	28.1	15.0	11.7
P/B	47.0	30.2	15.8	8.3	5.2
EV/EBITDA	20.6	46.6	22.5	11.8	8.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 16 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com