

## 中际旭创 (300308.SZ)

2026年04月17日

## 业绩兑现高增验证产业景气，AI算力基建驱动长期价值跃迁

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/4/16
当前股价(元)	809.61
一年最高最低(元)	810.11/77.09
总市值(亿元)	8,995.73
流通市值(亿元)	8,950.23
总股本(亿股)	11.11
流通股本(亿股)	11.05
近3个月换手率(%)	162.15

蒋颖 (分析师)	杨昕东 (分析师)
jiangying@kysec.cn	yangxindong@kysec.cn
证书编号: S0790523120003	证书编号: S0790526030005

### ● 业绩延续高增态势，AI算力需求驱动盈利扩容

根据公司公告,2026年3月30日公司披露2025年年报,全年实现营业收入382.40亿元,同比增长60.25%,归母净利润107.97亿元,同比增长108.78%;2026年4月16日公司发布2026年一季度报,2026Q1实现营业收入194.96亿元,同比增长192.12%,环比增长47.31%,实现归母净利润57.35亿元,同比增长262.28%,环比增长56.45%,单季度销售净利率达32.40%,较2025Q1提升约7.07pct。费用端,2026Q1销售费用率约0.40%,同比下降0.35pct,管理费用率约2.10%,同比下降0.12pct,研发费用率约3.31%,同比下降1.04pct,费用管控质效显著提升。整体来看,受益于AI数据中心规模化、集约化建设进程加速,北美云厂商资本开支持续攀升,1.6T/800G等高端光模块需求显著增加,公司业绩有望持续扩容,因此我们上调原2026-2027年盈利预测,并新增2028年盈利预测,预计公司2026-2028年归母净利润为357.51亿元、726.14亿元、1068.87亿元(2026-2027年原181.83/237.02亿元),当前股价对应PE为25.2倍、12.4倍、8.4倍,维持“买入”评级。

### ● 1.6T开启规模上量时代，硅光技术优势驱动长期成长

中际旭创的1.6T光模块产品已于2025年第三季度开始正式向重点客户出货,第四季度起量节奏进一步加速,标志着行业正式开启1.6T规模上量时代。与此同时,光模块行业技术演进路径日趋明朗,硅光技术渗透率持续提升已成为明确产业趋势,中际旭创预计其800G与1.6T产品中硅光方案占比均将稳步提高,且硅光技术在数据中心柜内互联场景亦具备良好应用前景。基于此,公司将进一步发挥在硅光领域的技术积淀与先发优势,优先采用硅光技术路线进行产品开发迭代,持续为业绩的长期扩容注入动能。

### ● 北美云厂商资本开支浪潮迭起，算力基建明确夯实光模块高景气

北美云厂商资本开支呈现快速扩张态势,美国四大云服务提供商亚马逊、谷歌、Meta与Microsoft在2025年将数据中心资本支出提高了76%,同时甲骨文在星际之门项目相关容量建设推动下数据中心资本支出增长逾三倍。Dell'Oro进一步预测2026年全年数据中心资本支出将超过1万亿美元,核心驱动力源自超1000万台高端加速器及其配套基础设施的部署需求。我们判断,算力基础设施建设路径愈发清晰明确,有望深度推动光模块产业景气上行,进而对中际旭创等龙头厂商形成强力催化。

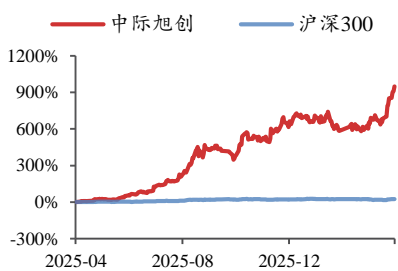
### ● 风险提示：光模块发展不及预期、技术升级风险、供应链稳定性风险。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,862	38,240	102,843	220,615	337,562
YOY(%)	122.6	60.3	168.9	114.5	53.0
归母净利润(百万元)	5,171	10,797	35,751	72,614	106,887
YOY(%)	137.9	108.8	231.1	103.1	47.2
毛利率(%)	33.8	42.0	46.8	45.9	44.9
净利率(%)	21.7	28.2	34.8	32.9	31.7
ROE(%)	26.5	36.6	54.1	52.7	43.8
EPS(摊薄/元)	4.65	9.72	32.18	65.35	96.20
P/E(倍)	173.9	83.3	25.2	12.4	8.4
P/B(倍)	47.0	30.2	13.7	6.5	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《业绩持续亮眼，高速光模块出货量提升——公司信息更新报告》-2025.10.31

《全球光模块龙头业绩持续亮眼——公司信息更新报告》-2025.8.27

《业绩符合预期，充分受益于AI算力基础设施建设——公司信息更新报告》-2025.4.21

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	18196	31084	68279	172709	253881	<b>营业收入</b>	23862	38240	102843	220615	337562
现金	5054	10987	27720	56525	91487	营业成本	15796	22166	54750	119367	185887
应收票据及应收账款	4671	6350	19704	36185	49331	营业税金及附加	47	78	299	508	814
其他应收款	237	152	810	1429	1902	营业费用	199	226	257	552	844
预付账款	80	134	574	765	1309	管理费用	680	761	1543	3309	5063
存货	7051	12681	18605	76889	108998	研发费用	1244	1615	3600	7722	11815
其他流动资产	1103	781	866	917	855	财务费用	-144	183	-23	1269	2177
<b>非流动资产</b>	10671	14205	34722	68127	97143	资产减值损失	-79	-126	-339	-726	-1111
长期投资	812	1263	2038	2813	3589	其他收益	81	146	146	146	146
固定资产	5820	7081	26035	56981	83929	公允价值变动收益	67	14	40	27	34
无形资产	453	432	350	263	184	投资净收益	-33	379	379	379	379
其他非流动资产	3585	5430	6299	8069	9441	资产处置收益	-9	-12	-12	-12	-12
<b>资产总计</b>	28866	45289	103001	240836	351024	<b>营业利润</b>	6050	13597	42564	87566	130207
<b>流动负债</b>	6497	11558	30577	91018	88252	营业外收入	5	10	10	10	10
短期借款	1426	301	9739	48791	28650	营业外支出	2	7	4	5	5
应付票据及应付账款	3508	7800	16244	34457	49908	<b>利润总额</b>	6052	13600	42569	87571	130211
其他流动负债	1564	3457	4594	7771	9694	所得税	681	2020	5325	11269	17461
<b>非流动负债</b>	2076	2109	3559	5003	5509	<b>净利润</b>	5372	11580	37244	76301	112750
长期借款	606	510	1960	3403	3910	少数股东损益	200	782	1494	3687	5863
其他非流动负债	1470	1599	1599	1599	1599	<b>归属母公司净利润</b>	5171	10797	35751	72614	106887
<b>负债合计</b>	8573	13668	34136	96021	93761	EBITDA	6731	14233	44096	92411	137780
少数股东权益	1159	1856	3350	7037	12900	EPS(元)	4.65	9.72	32.18	65.35	96.20
股本	1121	1111	1111	1111	1111						
资本公积	7731	8107	8107	8107	8107	<b>主要财务比率</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
留存收益	10799	20596	57840	134142	246892	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	19134	29765	65516	137778	244363	营业收入(%)	122.6	60.3	168.9	114.5	53.0
<b>负债和股东权益</b>	28866	45289	103001	240836	351024	营业利润(%)	142.6	124.7	213.0	105.7	48.7
						归属于母公司净利润(%)	137.9	108.8	231.1	103.1	47.2
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	33.8	42.0	46.8	45.9	44.9
						净利率(%)	21.7	28.2	34.8	32.9	31.7
						ROE(%)	26.5	36.6	54.1	52.7	43.8
						ROIC(%)	23.4	34.9	47.0	40.0	40.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	29.7	30.2	33.1	39.9	26.7
						净负债比率(%)	-6.3	-26.2	-20.9	-1.6	-22.0
						速动比率	1.6	1.5	1.6	1.0	1.6
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.0	1.0	1.4	1.3	1.1
						应收账款周转率	6.6	7.0	8.0	8.0	8.0
						应付账款周转率	6.5	4.3	5.2	5.3	4.9
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	4.65	9.72	32.18	65.35	96.20
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.85	9.81	25.47	24.00	83.31
						每股净资产(最新摊薄)	17.22	26.79	58.96	124.00	219.93
						<b>估值比率</b>					
						P/E	173.9	83.3	25.2	12.4	8.4
						P/B	47.0	30.2	13.7	6.5	3.7
						EV/EBITDA	133.6	62.8	20.1	9.8	6.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn