



# 光芯片扩产加码，全球订单有望超预期

## —— 仕佳光子（688313.SH）业绩点评报告

2026年04月19日

### 核心观点

- 事件：**近日，公司发布 2025 年度及 2026 年一季度业绩报告。公司 2025 全年实现营收 21.29 亿元，同比增长 98.15%；实现归母净利润 3.72 亿元，同比增长 473.25%；扣非净利润 3.71 亿元，同比增长 670.45%；全年海外收入 11.22 亿元，同比增长 300.34%，占总收入比重达 52.69%。从 26Q1 单季来看，实现营收 5.77 亿元，环比增长 1.39%，同比增长 32.18%；归母净利润达 1.16 亿元，环比增长 60.22%，同比增长 24.66%，毛利率达 34.13%。
- 高端光芯片需求强劲，无源+有源全链条突破，光芯片及器件业务持续扩张。**算力网络与数据中心互联（DCI）需求持续爆发，网络从基础连接功能升级为算力调度与生产要素，算网融合深度不断加强。800G/1.6T 高速产品快速上量，CPO 共封装光学与硅光技术重构产业链，推动光组件从分立器件向高密度光引擎、FAU 等集成化形态演进。公司光芯片及器件全年收入达 15.91 亿元，同比增长 162.39%，占主营业务收入比重提升至 75.8%，成为核心增长引擎。**从无源侧来看**，AWG 组件已广泛应用于全球主流光模块企业，在 800G/1.6T 高速光模块的器件供应中占据主要地位。高速光模块用 MT-FA 产品部分已批量应用，部分处于客户验证和推广阶段，CPO 高通道 FAU 小批量交付，巩固高速数通市场主导地位。公司的 MPO、MMC 等高速连接跳线系列产品已通过全球主要布线厂商认证，成为其合格供应商并已实现大批量出货，预计未来需求前景广阔。**从有源侧来看**，公司 DFB 激光器芯片在接入网实现稳定批量供货，是接入网领域的重要芯片供应商。数据中心硅光用连续波激光 CW DFB 光源及器件已实现小批量供货。公司 EML 原型样品开发工作已逐步完成，正在客户验证中。在新业务布局方面，公司气体传感领域产品已实现批量出货，并进一步拓展市场，行业地位持续提升，打开第二增长曲线。公司以晶圆、芯片为基础，通过封装工艺技术的不断提升，由芯片逐步向器件、传输智能模块领域延伸，未来“无源+有源”光芯片及器件有望带来业绩新增量。
- 全球化客户布局提升，优化产能布局与升级核心工艺，核心技术有望突破。**海外业务布局来看，公司设立新加坡全资子公司并完成泰国子公司增资，构建亚太制造与供应链枢纽。深度绑定北美、欧洲主流光模块厂商，中美新泰四地销售与技术支持网络成型，推动公司从制造供货商向全球光互联核心供应商转型。公司境外业务拓展成效显著，营收增速大幅提升，且境外毛利率显著高于境内，盈利能力进一步增强。此外，公司拟投资建设高速光芯片与器件开发及产业化项目，进一步强化公司在光通信领域的核心技术优势与市场竞争力，更好地匹配下游数据中心、算力网络对高端光芯片持续扩张的需求，提升公司综合盈利能力与可持续发展能力。
- 投资建议：**受益于 AI 光通信行业高景气度，公司 AWG 等数通产品持续放量以及硅光 CW 光源等前沿技术的突破，带来公司产品价值量提升。我们认为公司具备中长期成长性，给予公司 2026 年-2028 年归母净利润预测值为 7.46 亿元、13.03 亿元、22.16 亿元，对应 EPS 为 1.65 元、2.88 元、4.90 元，对应 PE 为 76.26 倍、43.62 倍、25.66 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**国内外政策和技术摩擦不确定性的风险；技术升级迭代的风险；AI 应用及数据中心建设不及预期的风险。

### 仕佳光子（股票代码：688313）

**推荐** 维持评级

### 分析师

赵良毕

☎：010-80927619

✉：zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

赵中兴

☎：010-80927629

✉：zhaozhongxing\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090002

### 市场数据

2026年04月17日

股票代码	688313
A 股收盘价(元)	125.79
上证指数	4,051.43
总股本(万股)	45,199
实际流通 A 股(万股)	45,199
流通 A 股市值(亿元)	569

### 相对沪深 300 表现图

2026年04月17日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河通信】公司首次覆盖\_仕佳光子（688313.SH）：驭光引擎，破 AI 芯局

## 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,129	3,487	5,917	10,142
收入增长率	98.1%	63.8%	69.7%	71.4%
归母净利润(百万元)	372	746	1,303	2,216
利润增长率	473.2%	100.3%	74.8%	70.0%
毛利率	33.2%	35.2%	35.3%	35.6%
摊薄 EPS(元)	0.82	1.65	2.88	4.90
PE	152.74	76.26	43.62	25.66
PB	36.71	25.94	17.38	11.04
PS	26.70	16.30	9.61	5.61

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	1,526	2,772	4,707	7,618
现金	357	449	717	928
应收账款	517	1,165	2,011	3,331
其它应收款	4	11	19	33
预付账款	22	25	41	71
存货	502	725	1,331	2,136
其他	124	397	588	1,119
非流动资产	903	799	690	580
长期投资	176	176	176	176
固定资产	581	475	369	264
无形资产	35	34	32	30
其他	111	115	112	110
资产总计	2,429	3,571	5,397	8,198
流动负债	772	1,271	2,017	2,942
短期借款	328	328	328	328
应付账款	171	490	885	1,416
其他	273	453	804	1,199
非流动负债	108	107	107	107
长期借款	11	11	11	11
其他	97	96	96	96
负债总计	880	1,379	2,125	3,049
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,549	2,192	3,272	5,148
负债和股东权益	2,429	3,571	5,397	8,198

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	75	201	474	507
净利润	372	746	1,303	2,216
折旧摊销	98	111	111	111
财务费用	8	11	11	11
投资损失	-24	-21	-29	-50
营运资金变动	-425	-656	-920	-1,776
其他	45	11	-2	-5
投资活动现金流	-268	0	29	54
资本支出	-192	-1	0	4
长期投资	-76	0	0	0
其他	0	0	29	50
筹资活动现金流	282	-96	-234	-350
短期借款	317	0	0	0
长期借款	11	0	0	0
其他	-46	-96	-234	-350
现金净增加额	82	105	268	211

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	2,129	3,487	5,917	10,142
营业成本	1,423	2,260	3,828	6,531
税金及附加	12	30	50	87
销售费用	40	80	136	233
管理费用	103	192	308	558
研发费用	133	248	414	720
财务费用	5	3	2	-4
资产减值损失	-48	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	29	110	191	303
营业利润	394	784	1,370	2,320
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	5	1	1	1
利润总额	390	783	1,369	2,319
所得税	18	38	66	103
净利润	372	746	1,303	2,216
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	372	746	1,303	2,216
EBITDA	493	897	1,482	2,426
EPS (元)	0.82	1.65	2.88	4.90

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	98.1%	63.8%	69.7%	71.4%
营业利润增长率	463.9%	98.7%	74.8%	69.3%
归母净利润增长率	473.2%	100.3%	74.8%	70.0%
毛利率	33.2%	35.2%	35.3%	35.6%
净利率	17.5%	21.4%	22.0%	21.8%
ROE	24.0%	34.0%	39.8%	43.0%
ROIC	19.5%	29.0%	35.7%	40.0%
资产负债率	36.2%	38.6%	39.4%	37.2%
净资产负债率	56.8%	62.9%	64.9%	59.2%
流动比率	1.98	2.18	2.33	2.59
速动比率	1.27	1.58	1.64	1.83
总资产周转率	1.01	1.16	1.32	1.49
应收账款周转率	4.64	4.15	3.73	3.80
应付账款周转率	7.32	6.83	5.57	5.68
每股收益(元)	0.82	1.65	2.88	4.90
每股经营现金流(元)	0.16	0.44	1.05	1.12
每股净资产(元)	3.43	4.85	7.24	11.39
P/E	152.74	76.26	43.62	25.66
P/B	36.71	25.94	17.38	11.04
EV/EBITDA	115.42	63.29	38.15	23.21
PS	26.70	16.30	9.61	5.61

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。

**赵良华，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名，2025年获得Wind（万得）金牌通信分析师前三名。

**赵中兴，通信&中小盘分析师。**2022年加入中国银河证券研究院，爱丁堡大学计算机硕士、北京邮电大学通信学士，主要从事通信、钢铁行业研究工作。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	liyongyang_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