



业绩大超预期，营收及利润率高高速增长

—— 1Q26 业绩点评

2026年04月19日

核心观点

- 事件：**公司发布 2026 年第一季度报告。
- 1Q26 业绩超预期，归母净利润表现亮眼，行业高景气：**2026 年第一季度公司实现营收 194.96 亿元，同增 192.12%，实现归母净利润 57.35 亿元，同增 262.28%，环增 57.53%；1Q26 公司实现毛利率 46.06%，同增 9.36pcts，环增 1.58pcts，实现净利率 32.40%，同增 7.07pcts，环增 2.10pcts，实现净利率 32.57%，同增 10.09pcts，环增 1.12pcts；公司 1Q26 存货 156.72 亿元，预付款 14.88 亿元，侧面反映出行业上游缺货程度及行业的高景气度。
- 人工智能投入仍在持续，高速率光模块出货量提升保障公司毛利率水平：**随着全球范围内人工智能建设的高速推进，公司作为全球龙头企业，受益于以 800G 及 1.6T 为代表的高速率光模块需求增长，叠加硅光光模块渗透率的提升，公司营收及毛利率实现双增。行业方面，全球上游原材料供给偏紧张的情况仍在持续，公司存货及预付款均维持高位且持续增长，同时高毛利 800G /1.6T 硅光模块的出货量提升有望进一步提升了公司的毛利率水平。
- 投资建议：**预计 2026 年云厂商全球资本开支将同增 40%至 6020 亿美元，同时，北美五大云厂商在光通信产品上的投资将占其总资本开支的比重从 2025 年的 2.7%增至 2026 年的 3.1%，至 2031 年将增至 4.1%；同时 2027 年预计更高利润率的 1.6T 光模块将取代 800G 光模块成为行业主流，带动市场空间进一步增长，公司作为行业龙头企业有望优享行业扩容红利，具备量价齐升基础，带动业绩持续高增。
基于此，我们预测公司 2026/2027/2028 年将实现归母净利润 316.95/659.82/943.34 亿元，同增 193.55%/108.18%/42.97%，对应 PE 分别为 29.83/14.33/10.02x，维持对公司的“推荐”评级。
- 风险提示：**AI 发展不及预期的风险，新产品导入不及预期的风险，研发进展不及预期的风险，光模块行业竞争加剧的风险等。

主要财务指标预测

| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 38,240 | 98,583 | 186,058 | 253,959 |
| 收入增长率% | 60.25 | 157.80 | 88.73 | 36.49 |
| 归母净利润(百万元) | 10,797 | 31,695 | 65,981 | 94,334 |
| 利润增长率% | 108.78 | 193.55 | 108.18 | 42.97 |
| 分红率% | 14.41 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| 毛利率% | 42.04 | 44.48 | 47.72 | 49.13 |
| 摊薄 EPS(元) | 9.72 | 28.53 | 59.38 | 84.90 |
| PE | 87.57 | 29.83 | 14.33 | 10.02 |
| PB | 31.77 | 15.65 | 7.67 | 4.48 |
| PS | 24.73 | 9.59 | 5.08 | 3.72 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

中际旭创 (股票代码: 300308)

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

王思宸

☎: 021-20252616

✉: wangsiheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525070005

市场数据

2026年04月17日

| | |
|--------------|----------|
| 股票代码 | 300308 |
| A 股收盘价(元) | 851.00 |
| 上证指数 | 4,051.43 |
| 总股本(万股) | 111,112 |
| 实际流通 A 股(万股) | 110,550 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 9,408 |

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】中际旭创 (300308) 公司点评报告：业绩符合预期，高速率光模块出货量高增
- 【银河通信】公司点评报告-中际旭创 (300308)：需求高增，硅光渗透率提升带动利润率增长
- 【银河通信】公司点评报告-中际旭创 (300308)：AI 拉动业绩高增，高速光模块持续放量可期

附录:

公司财务预测表

| 资产负债表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|--------|---------|---------|
| 流动资产 | 31,084 | 70,885 | 148,707 | 248,365 |
| 现金 | 10,987 | 21,117 | 60,840 | 134,765 |
| 应收账款 | 6,277 | 19,157 | 35,294 | 47,970 |
| 其它应收款 | 152 | 822 | 1,550 | 0 |
| 预付账款 | 134 | 219 | 370 | 478 |
| 存货 | 12,681 | 28,128 | 48,636 | 62,794 |
| 其他 | 854 | 1,443 | 2,017 | 2,358 |
| 非流动资产 | 14,205 | 15,724 | 17,245 | 17,856 |
| 长期投资 | 2,058 | 2,718 | 3,478 | 4,338 |
| 固定资产 | 7,081 | 7,861 | 8,805 | 8,722 |
| 无形资产 | 378 | 392 | 395 | 385 |
| 其他 | 4,688 | 4,752 | 4,567 | 4,411 |
| 资产总计 | 45,289 | 86,609 | 165,953 | 266,221 |
| 流动负债 | 11,558 | 20,288 | 33,750 | 42,402 |
| 短期借款 | 301 | 201 | 101 | 1 |
| 应付账款 | 7,330 | 12,163 | 20,265 | 25,118 |
| 其他 | 3,927 | 7,923 | 13,384 | 17,284 |
| 非流动负债 | 2,109 | 2,715 | 3,030 | 2,975 |
| 长期借款 | 510 | 710 | 810 | 510 |
| 其他 | 1,599 | 2,005 | 2,220 | 2,465 |
| 负债总计 | 13,668 | 23,003 | 36,780 | 45,378 |
| 少数股东权益 | 1,856 | 3,177 | 5,926 | 9,856 |
| 归属母公司股东权益 | 29,765 | 60,429 | 123,246 | 210,987 |
| 负债和股东权益 | 45,289 | 86,609 | 165,953 | 266,221 |

| 现金流量表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|---------|---------|---------|
| 经营活动现金流 | 10,896 | 12,438 | 43,674 | 80,161 |
| 净利润 | 11,580 | 33,016 | 68,731 | 98,264 |
| 折旧摊销 | 934 | 1,224 | 1,449 | 1,590 |
| 财务费用 | 162 | 5 | 3 | 1 |
| 投资损失 | -379 | -986 | -1,954 | -2,540 |
| 营运资金变动 | -2,029 | -21,804 | -25,745 | -19,917 |
| 其他 | 629 | 983 | 1,190 | 2,762 |
| 投资活动现金流 | -2,619 | -1,910 | -1,104 | 419 |
| 资本支出 | -2,752 | -1,710 | -2,167 | -1,291 |
| 长期投资 | 21 | -660 | -660 | -610 |
| 其他 | 113 | 460 | 1,724 | 2,320 |
| 筹资活动现金流 | -2,144 | -398 | -2,847 | -6,654 |
| 短期借款 | -1,124 | -100 | -100 | -100 |
| 长期借款 | -96 | 200 | 100 | -300 |
| 其他 | -923 | -498 | -2,847 | -6,254 |
| 现金净增加额 | 5,956 | 10,130 | 39,723 | 73,925 |

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

| 利润表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------|--------|--------|---------|---------|
| 营业总收入 | 38,240 | 98,583 | 186,058 | 253,959 |
| 营业成本 | 22,166 | 54,735 | 97,271 | 129,176 |
| 税金及附加 | 78 | 197 | 372 | 508 |
| 销售费用 | 226 | 769 | 1,395 | 1,854 |
| 管理费用 | 761 | 2,356 | 3,944 | 5,155 |
| 研发费用 | 1,615 | 4,683 | 8,373 | 11,174 |
| 财务费用 | 183 | -95 | -219 | -1,266 |
| 资产减值损失 | -126 | 2 | 2 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 14 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益及其他 | 498 | 1,152 | 2,297 | 3,048 |
| 营业利润 | 13,597 | 37,091 | 77,220 | 110,404 |
| 营业外收入 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 营业外支出 | 7 | 5 | 5 | 5 |
| 利润总额 | 13,600 | 37,096 | 77,225 | 110,409 |
| 所得税 | 2,020 | 4,081 | 8,495 | 12,145 |
| 净利润 | 11,580 | 33,016 | 68,731 | 98,264 |
| 少数股东损益 | 782 | 1,321 | 2,749 | 3,931 |
| 归属母公司净利润 | 10,797 | 31,695 | 65,981 | 94,334 |
| EBITDA | 14,717 | 38,225 | 78,455 | 110,733 |
| EPS (元) | 9.72 | 28.53 | 59.38 | 84.90 |

| 主要财务比率 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入增长率 | 60.3% | 157.8% | 88.7% | 36.5% |
| 营业利润增长率 | 124.7% | 172.8% | 108.2% | 43.0% |
| 归母净利润增长率 | 108.8% | 193.5% | 108.2% | 43.0% |
| 毛利率 | 42.0% | 44.5% | 47.7% | 49.1% |
| 净利率 | 30.3% | 33.5% | 36.9% | 38.7% |
| ROE | 36.3% | 52.4% | 53.5% | 44.7% |
| ROIC | 35.3% | 50.3% | 52.2% | 43.6% |
| 资产负债率 | 30.2% | 26.6% | 22.2% | 17.0% |
| 净资产负债率 | 43.2% | 36.2% | 28.5% | 20.5% |
| 流动比率 | 2.69 | 3.49 | 4.41 | 5.86 |
| 速动比率 | 1.52 | 2.06 | 2.93 | 4.34 |
| 总资产周转率 | 1.03 | 1.49 | 1.47 | 1.18 |
| 应收账款周转率 | 7.03 | 7.75 | 6.83 | 6.10 |
| 应付账款周转率 | 4.30 | 5.62 | 6.00 | 5.69 |
| 每股收益(元) | 9.72 | 28.53 | 59.38 | 84.90 |
| 每股经营现金流(元) | 9.81 | 11.19 | 39.31 | 72.14 |
| 每股净资产(元) | 26.79 | 54.39 | 110.92 | 189.89 |
| P/E | 87.57 | 29.83 | 14.33 | 10.02 |
| P/B | 31.77 | 15.65 | 7.67 | 4.48 |
| EV/EBITDA | 63.62 | 24.23 | 11.30 | 7.34 |
| PS | 24.73 | 9.59 | 5.08 | 3.72 |

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。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。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。

王思宸，通信行业分析师。波士顿大学硕士，2022年加入中国银河证券，5年证券从业经验。

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 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