

中际旭创 (300308.SZ)

高速率产品需求快速增长, 公司营收利润大幅提升

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	23,862	38,240	96,540	163,648	212,629
增长率 yoy (%)	122.6	60.3	152.5	69.5	29.9
归母净利润 (百万元)	5,171	10,797	32,177	56,137	72,951
增长率 yoy (%)	137.9	108.8	198.0	74.5	30.0
ROE (%)	26.5	36.6	52.1	48.0	38.7
EPS 最新摊薄 (元)	4.65	9.72	28.96	50.52	65.66
P/E (倍)	185.8	89.0	29.9	17.1	13.2
P/B (倍)	50.2	32.3	15.8	8.3	5.1

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件. 2026 年 3 月 30 日, 公司发布 2025 年年报。公司 2025 年实现营业收入 382.40 亿元, 同比增长 60.25%; 实现归母净利润 107.97 亿元, 同比增长 108.78%。4 月 16 日, 公司发布 2026 年一季报, 2026Q1 公司实现营收 194.96 亿元, 同比增长 192.12%; 实现归母净利润 57.35 亿元, 同比增长 262.28%。

算力基础设施需求强劲, 高速光模块占比提升推动业绩显著增长。 全球推理和算力需求快速增长, 海外 CSP 厂商持续加大资本开支投入。根据 2026 年 1 月 31 日 Factset 预计, 2026 年四家云厂商的合计资本开支预计同比增长 53%至 5708 亿美元。而 AI 算力带动的数据中心持续扩容, 全球 GPU、ASIC 芯片等需求也居高不下, 对光模块数量及传输速率要求不断提升。2025 年公司高速光模块占比持续提升, 产品出货节奏持续增长, 推动公司业绩大幅提升。公司 2025 年实现营业收入 382.40 亿元, 同比增长 60.25%; 实现归母净利润 107.97 亿元, 同比增长 108.78%; 实现扣非后归母净利润 107.10 亿元, 同比增长 111.31%。公司全年销售毛利率达 42.04%, 同比提升 8.2pct; 销售净利率为 30.28%, 同比提升 7.8pct。其中 2025Q4 单季度公司实现营收 132.35 亿元, 同比增长 102.08%, 环比增长 29.56%; 单季度实现归母净利润 36.65 亿元, 同比增长 158.33%, 环比增长 16.85%。2026 年一季度, 公司营收利润均大幅增长, 实现营收 194.96 亿元, 同比增长 192.12%; 实现归母净利润 57.35 亿元, 同比增长 262.28%。随着高端光模块产业园项目投产, 公司产能进一步提升, 为高端产品迭代与规模放量提供支撑, 竞争优势有望持续强化。

积极推进产能建设, 不断深化国际化战略布局。 随着 Scale-up、Scale-across 网络快速兴起, 硅光等技术需求加速提升, 公司坚持推进前瞻研发, 加大在 1.6T、3.2T 及以上高速率光模块以及硅光等产品技术的投入开发, 积极推动下一代光互连技术的发展。同时公司继续加大 1.6T、800G 等高端产品的交付能力和出货量, 2025 年公司光通信收发模块产能 2,806 万只, 同比提升 34.4%; 销量为 2,109 万只, 同比提升 44.55%。海外市场方面, 公司积极推进国际化战略, 提升海外重点客户的海外批量供货能力。我们认为, 目前全球 AI 发展带动的算力需求高速攀升, 对光模块等核心产品需求量及性能都提出了更高的要求, 公司作为光模块行业领军企

买入 (维持评级)

股票信息

行业	通信
2026 年 04 月 21 日收盘价(元)	864.86
总市值 (百万元)	963,108.56
流通市值 (百万元)	958,529.24
总股本 (百万股)	1,113.60
流通股本 (百万股)	1,108.31
近 3 月日均成交额(百万元)	19,291.08

作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001
邮箱: houbin@cgws.com



分析师 姚久花

SAC: S1070523100001
邮箱: yaojiuhua@cgws.com



分析师 李心怡

SAC: S1070525120001
邮箱: lixinyi@cgws.com

相关研究

- 1、《盈利能力持续提升, 1.6T、硅光产品需求旺盛—中际旭创 25Q3 点评》2025-11-10
- 2、《800G 需求高增推动公司业绩提升, 加大产能建设助力长期发展—中际旭创 2025 半年报点评》2025-08-28
- 3、《400G/800G 高端光模块出货创新高, 全年业绩水平大幅提升—中际旭创 2024 年报 & 25Q1 业绩点评》2025-04-23

业，将持续受益于行业发展，业绩水平或将持续提升。

盈利预测与投资评级。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 321.77/561.37/729.51 亿元，2026-2028 年 EPS 分别为 28.96/50.52/65.66 元，当前股价对应 PE 分别为 30/17/13 倍。鉴于公司光模块龙头地位的竞争优势，未来业绩有望实现较快增长，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济风险；市场竞争加剧风险；技术迭代风险；毛利率下滑风险。

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	73860	133507	212412
现金	5054	10987	37823	85434	162055
应收票据及应收账款	4671	6350	15380	17786	21405
其他应收款	237	152	829	833	1326
预付账款	80	134	407	510	682
存货	7051	12681	18641	28162	26163
其他流动资产	1103	781	781	781	781
非流动资产	10671	14205	15746	18578	20770
长期股权投资	812	1263	1693	2543	3743
固定资产	5820	7081	7535	8814	9635
无形资产	453	432	350	263	184
其他非流动资产	3585	5430	6167	6958	7208
资产总计	28866	45289	89606	152085	233182
流动负债	6497	11558	23759	28481	34082
短期借款	1426	301	544	583	713
应付票据及应付账款	3508	7800	18997	22606	27275
其他流动负债	1564	3457	4218	5292	6094
非流动负债	2076	2109	2095	2088	1987
长期借款	606	510	495	489	388
其他非流动负债	1470	1599	1599	1599	1599
负债合计	8573	13668	25854	30570	36069
少数股东权益	1159	1856	2921	5144	8482
股本	1121	1111	1111	1111	1111
资本公积	7731	8107	8107	8107	8107
留存收益	10799	20596	50326	102600	170881
归属母公司股东权益	19134	29765	60831	116371	188631
负债和股东权益	28866	45289	89606	152085	233182

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	30491	50880	79080
净利润	5372	11580	33243	58360	76289
折旧摊销	703	911	907	1077	1280
财务费用	-144	183	119	-289	-433
投资损失	33	-379	-464	-894	-1239
营运资金变动	-3194	-2029	-3360	-7432	3110
其他经营现金流	395	631	47	58	73
投资活动现金流	-2942	-2619	-1992	-3024	-2242
资本支出	2866	2760	2018	3059	2272
长期投资	-106	21	-430	-850	-1200
其他投资现金流	30	121	456	886	1230
筹资活动现金流	1492	-2144	-1663	-246	-216
短期借款	1363	-1124	242	40	130
长期借款	288	-96	-15	-6	-101
普通股增加	318	-10	0	0	0
资本公积增加	-326	375	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-1288	-1890	-279	-245
现金净增加额	1754	5956	26836	47610	76621

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	23862	38240	96540	163648	212629
营业成本	15796	22166	54813	93606	122231
营业税金及附加	47	78	196	278	319
销售费用	199	226	405	573	595
管理费用	680	761	917	1113	1382
研发费用	1244	1615	3089	3437	3934
财务费用	-144	183	119	-289	-433
资产和信用减值损失	-97	-141	-39	-49	-64
其他收益	81	146	164	754	1400
公允价值变动收益	67	14	1	1	1
投资净收益	-33	379	464	894	1239
资产处置收益	-8.9	-12	-8.8	-9.9	-10.2
营业利润	6050	13597	37581	66521	87166
营业外收入	5	10	11	7	8
营业外支出	2	7	4	4	5
利润总额	6052	13600	37588	66523	87170
所得税	680.7	2020	4346	8164	10881
净利润	5372	11580	33243	58360	76289
少数股东损益	200	782	1065	2223	3338
归属母公司净利润	5171	10797	32177	56137	72951
EBITDA	6701	14328	37842	65838	84828
EPS (元/股)	4.65	9.72	28.96	50.52	65.66

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	152.5	69.5	29.9
营业利润 (%)	142.6	124.7	176.4	77.0	31.0
归属母公司净利润 (%)	137.9	108.8	198.0	74.5	30.0
获利能力					
毛利率 (%)	33.8	42.0	43.2	42.8	42.5
净利率 (%)	22.5	30.3	34.4	35.7	35.9
ROE (%)	26.5	36.6	52.1	48.0	38.7
ROIC (%)	23.2	35.2	51.8	47.9	38.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	29.7	30.2	28.9	20.1	15.5
净负债比率 (%)	-6.3	-26.2	-55.8	-68.4	-81.0
流动比率	2.8	2.7	3.1	4.7	6.2
速动比率	1.6	1.5	2.3	3.7	5.4
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	9.0	10.0	11.0
应付账款周转率	6.5	4.3	4.5	5.0	5.5
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	4.65	9.72	28.96	50.52	65.66
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.85	9.81	27.44	45.79	71.17
每股净资产 (最新摊薄)	17.22	26.79	54.75	104.73	169.77
估值比率					
P/E	185.8	89.0	29.9	17.1	13.2
P/B	50.2	32.3	15.8	8.3	5.1
EV/EBITDA	143.3	66.6	24.5	13.4	9.5

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城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。长城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。长城证券版权所有并保留一切权利。

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）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。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

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686