

公司研究 | 点评报告 | 仕佳光子 (688313.SH)

MPO/AWG 发力增长，高速光芯片大幅扩产

报告要点

全球算力基础设施建设积极推进，光通信技术正处于高速迭代的关键期。公司作为国内领先的光芯片及器件厂商，深度受益于高速光模块放量及硅光方案的渗透趋势。公司拥有“无源+有源”深厚技术及产能优势，长期成长路径清晰，随着海外高端数通客户订单的持续导入，公司未来营收规模及盈利能力可期。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005



操俊茹

仕佳光子 (688313.SH)

2026-04-22

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

MPO/AWG 发力增长，高速光芯片大幅扩产

事件描述

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告。2025 年全年实现营业收入 21.3 亿元，同比+98.1%；归母净利润 3.7 亿元，同比+473.2%；扣非归母净利润 3.7 亿元，同比+670.5%。26Q1 实现营业收入 5.8 亿元，同比+32.2%，环比+1.4%；归母净利润 1.2 亿元，同比+24.7%，环比+60.2%；扣非归母净利润 1.1 亿元，同比+16.3%，环比+44.2%。

事件评论

- **光芯片及器件迎高速增长，盈利能力大幅跃升：**在数通市场高速跃升的背景下，2025 年公司主营业务表现强劲，26Q1 延续良好增势。全年维度，公司光芯片及器件/室内光缆/线缆材料产品分别实现收入 15.9/2.6/2.5 亿元，同比+162%/+17%/+9%；分地区看，境外业务收入爆发至 11.2 亿元，同比+300%。盈利能力方面，2025 年公司整体毛利率 33.2%，同比+6.9pct，归母净利率 17.5%，同比+11.4pct；核心驱动力在于产品结构的高端化升级与海外市场的强势扩张。26Q1 盈利能力持续提升，整体毛利率 34.1%，环比+4.8pct，归母净利率 20.1%，环比+7.4pct。
- **“无源+有源”双轮驱动，MPO 及 AWG 为核心增长引擎：**具体到光芯片及器件产品，公司应用于 400G/800G 光模块的 CWDM/LAN WDM AWG 组件实现大批量出货，适用于 1.6T 光模块的 AWG 芯片及组件、800G/1.6T 光模块用 MT-FA、CPO 用高通道 FAU 产品均已实现批量或小批量出货。硅光模块用高功率 CW DFB 激光器芯片已实现小批量供货。2025 年，公司 MPO/AWG/DFB 激光器/PLC 光分路器分别实现收入 8.6/5.5/0.8/0.7 亿元，同比+489%/+93%/+19%/-6%，MPO 及 AWG 芯片为核心增长引擎。
- **坚持核心技术自主可控，高速光芯片 12.65 亿扩产计划：**公司坚持核心技术自主可控，2025 年研发投入达 1.3 亿元，同比+28.3%。面对光通信行业向 800G/1.6T、硅光及 CPO 方向加速演进的行业趋势，公司积极把握行业机遇，拟以自有及自筹资金投资 12.65 亿元建设“高速光芯片与器件开发及产业化项目”。此举旨在进一步扩大高端光芯片、组件的产能规模，强化 IDM 模式在亚微米级精密制造及良率控制上的优势。随着项目的逐步落地，公司有望进一步巩固“无源+有源”双平台的协同优势，提升市场响应速度与产品供给能力，把握行业发展红利，巩固市场竞争力。
- **投资建议：**全球算力基础设施建设积极推进，光通信技术正处于高速迭代的关键期。公司作为国内领先的光芯片及器件厂商，深度受益于高速光模块放量及硅光方案的渗透趋势。公司拥有“无源+有源”深厚技术及产能优势，长期成长路径清晰，随着海外高端数通客户订单的持续导入，公司未来营收规模及盈利能力可期。**预计公司 2026-2028 年归母净利润为 5.88 亿元、8.49 亿元、13.36 亿元，对应同比增速 58%、44%、57%，对应 PE 96 倍、67 倍、42 倍，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、宏观经济与下游需求波动风险；
- 2、技术升级迭代风险；
- 3、新项目建设及产能消化不及预期；
- 4、国际贸易政策变动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	125.35
总股本(万股)	45,199
流通A股/B股(万股)	45,199/0
每股净资产(元)	3.67
近12月最高/最低价(元)	139.96/20.51

注：股价为 2026 年 4 月 20 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《多品类发力增长，毛利率受结构性影响》2025-10-21
- 《AWG+MPO 双轮驱动增长，平台型布局蓄力》2025-08-03
- 《拟收购福可喜玛股权，MT 插芯自主可控》2025-07-18



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、宏观经济与下游需求波动风险：**若 AI 算力投资放缓或通信基础设施建设不及预期，可能导致光通信相关产品需求增速回落。
- 2、技术升级迭代风险：**光通信行业技术路线（如硅光、CPO 等）演进迅速，若公司关键技术研发进度落后或产品指标未达预期，将面临市场份额流失风险。
- 3、新项目建设及产能消化不及预期：**公司拟投建的高速光芯片与器件产业化项目受行业景气度及客户验证周期影响，可能面临产能释放节奏或预期效益无法实现的风险。
- 4、国际贸易政策变动风险：**若国际贸易环境发生不利变化或关税壁垒上升，可能对公司快速增长的海外业务产生影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2129	2917	3812	5263	货币资金	357	728	1330	2235
营业成本	1423	1912	2415	3211	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	707	1005	1397	2053	应收账款	517	708	925	1277
%营业收入	33%	34%	37%	39%	存货	502	675	852	1134
营业税金及附加	12	20	27	37	预付账款	22	30	38	50
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	128	153	181	226
销售费用	40	47	57	68	流动资产合计	1526	2294	3326	4922
%营业收入	2%	2%	2%	1%	长期股权投资	171	171	171	171
管理费用	103	134	175	237	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	581	581	581	581
研发费用	133	158	202	274	无形资产	35	35	35	35
%营业收入	6%	5%	5%	5%	商誉	2	2	2	2
财务费用	5	25	5	2	递延所得税资产	35	35	35	35
%营业收入	0%	1%	0%	0%	其他非流动资产	79	79	79	79
加: 资产减值损失	-48	-50	-50	-50	资产总计	2429	3196	4228	5824
信用减值损失	-6	-10	-10	-10	短期贷款	328	328	328	328
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	171	230	290	386
投资收益	24	29	4	5	预收账款	0	0	0	0
营业利润	394	619	894	1406	应付职工薪酬	73	98	124	165
%营业收入	19%	21%	23%	27%	应交税费	8	11	14	20
营业外收支	-5	0	0	0	其他流动负债	192	235	278	347
利润总额	390	619	894	1406	流动负债合计	772	901	1034	1245
%营业收入	18%	21%	23%	27%	长期借款	11	11	11	11
所得税费用	18	31	45	70	应付债券	0	0	0	0
净利润	372	588	849	1336	递延所得税负债	7	7	7	7
归属于母公司所有者的净利润	372	588	849	1336	其他非流动负债	90	90	90	90
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	880	1009	1142	1353
EPS (元)	0.82	1.30	1.88	2.96	归属于母公司所有者权益	1549	2187	3086	4472
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	1549	2187	3086	4472
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	2429	3196	4228	5824
经营活动现金流净额	75	359	615	917					
取得投资收益收回现金	0	29	4	5	基本指标				
长期股权投资	-170	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-88	0	0	0	每股收益	0.82	1.30	1.88	2.96
其他	-10	0	0	0	每股经营现金流	0.16	0.79	1.36	2.03
投资活动现金流净额	-268	29	4	5	市盈率	107.80	96.32	66.73	42.42
债券融资	0	0	0	0	市净率	25.91	25.90	18.36	12.67
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	77.76	87.18	59.51	38.15
银行贷款增加 (减少)	328	0	0	0	总资产收益率	15.3%	18.4%	20.1%	22.9%
筹资成本	-34	-17	-17	-17	净资产收益率	24.0%	26.9%	27.5%	29.9%
其他	-13	0	0	0	净利率	17.5%	20.2%	22.3%	25.4%
筹资活动现金流净额	282	-17	-17	-17	资产负债率	36.2%	31.6%	27.0%	23.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	88	371	602	905	总资产周转率	0.88	0.91	0.90	0.90

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。