

## 新易盛 (300502.SZ)

## 业绩稳步增长，静待 1.6T 放量

2026 年 04 月 24 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

杨昕东（分析师）

jiangying@kysec.cn

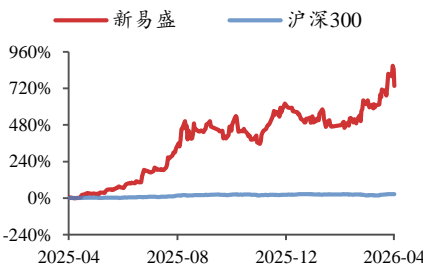
yangxindong@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790526030005

日期	2026/4/24
当前股价(元)	537.27
一年最高最低(元)	627.80/81.03
总市值(亿元)	5,340.51
流通市值(亿元)	4,756.94
总股本(亿股)	9.94
流通股本(亿股)	8.85
近 3 个月换手率(%)	281.53

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

- 《高度重视研发投入，盈利能力进一步提升——公司信息更新报告》  
-2025.10.30
- 《大力布局高速光模块产品，盈利能力不断提升——公司信息更新报告》  
-2025.8.26
- 《业绩表现亮眼，光模块领军地位不断提升——公司信息更新报告》  
-2025.4.24

### ● 业绩持续稳步增长，AI 算力需求驱动高速扩容

根据公司公告，2026 年 4 月 23 日公司披露 2025 年年报&2026 年一季报，25 年全年实现营业收入 248.42 亿元，同比增长 187.29%，归母净利润 95.32 亿元，同比增长 235.89%；2026Q1 实现营业收入 83.38 亿元，同比增长 105.76%，实现归母净利润 27.80 亿元，同比增长 76.80%。费用端，2026Q1 销售费用率约 0.43%，同比下降 0.50pct，管理费用率约 0.75%，同比下降 0.70pct，研发费用率约 1.44%，同比下降 1.50pct，财务费用则上升至 5.22 亿元。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，因此我们调整原 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 193.51 亿元、352.10 亿元、537.25 亿元(2026-2027 年原 143.82/165.54 亿元)，当前股价对应 PE 为 27.6 倍、15.2 倍、9.9 倍，维持“买入”评级。

### ● 高速产品迭代，深度受益 AI 算力景气周期

产品方面，新易盛已具备 800G 及以上光模块的规模化量产能力，并成功批量交付最新一代 1.6T 产品，目前正积极推进 3.2T、6.4T 及 12.8T 等更高速率产品的研发；产能方面，泰国工厂二期自 2025 年初投运以来，产能持续释放；行业层面，AI 算力需求正主导全球以太网光模块市场发展：根据 LightCounting 预测，在 AI 算力集群、云数据中心需求增长及电信网络复苏的驱动下，2025-2030 年全球光模块市场复合增长率将达 22%，其中以太网光模块对应复合增长率约 24%；鉴于 2025 年 Q4 光模块销售强劲，该机构进一步上调预期，预计到 2031 年全球以太网光模块市场规模将逼近 600 亿美元，人工智能领域销售额突破 450 亿美元，占比约 80%。

### ● AI 集群规模扩张夯实光模块需求刚性，龙头厂商有望深度受益

大模型训练高度依赖 GPU 集群的高频数据交互，在单颗 XPU 芯片算力性能持续提升的同时，XPU 集群规模正加速向十万卡乃至更大级别扩展。当前 AI 算力集群普遍通过纵向扩展(Scale-Up)、横向扩展(Scale-Out)及跨域扩展(Scale-Across)实现规模扩容。我们判断，在 Scale-Up 与 Scale-Out 场景中，光模块仍具备坚实且不可或缺的角色定位；伴随 AI 集群建设规模不断扩张，海量高速光模块需求有望进一步扩容，光模块龙头厂商或将深度受益。

### ● 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)	8,647	24,842	52,020	93,301	139,689
YOY(%)	179.1	187.3	109.4	79.4	49.7
归母净利润(百万元)	2,838	9,532	19,351	35,210	53,725
YOY(%)	312.3	235.9	103.0	82.0	52.6
毛利率(%)	44.7	47.8	47.0	47.0	47.0
净利率(%)	32.8	38.4	37.2	37.7	38.5
ROE(%)	34.1	52.9	51.7	48.6	42.7
EPS(摊薄/元)	2.85	9.59	19.47	35.42	54.05
P/E(倍)	188.2	56.0	27.6	15.2	9.9
P/B(倍)	64.1	29.8	14.3	7.4	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

**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>	8925	20516	52467	72134	120783	<b>营业收入</b>	8647	24842	52020	93301	139689
现金	1600	8156	22982	29706	57777	营业成本	4780	12966	27571	49450	74035
应收票据及应收账款	2550	4442	14071	17002	27730	营业税金及附加	72	75	290	526	663
其他应收款	9	15	79	58	127	营业费用	98	151	511	845	1162
预付账款	3	17	52	49	94	管理费用	169	239	416	653	838
存货	4132	7234	14822	24738	34490	研发费用	403	702	1301	2146	2933
其他流动资产	631	652	460	581	565	财务费用	-179	-318	-553	-1222	-2307
<b>非流动资产</b>	3341	5365	12069	22986	34170	资产减值损失	-79	-191	-388	-756	-1082
长期投资	0	14	18	24	33	其他收益	13	30	19	21	23
固定资产	2022	3354	9621	19091	29423	公允价值变动收益	-7	-9	-10	-9	-9
无形资产	172	193	203	215	200	投资净收益	1	1	2	1	1
其他非流动资产	1148	1804	2227	3655	4514	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	12267	25881	64536	95120	154953	<b>营业利润</b>	3231	10859	22091	40151	61280
<b>流动负债</b>	3825	6896	26726	22174	28307	营业外收入	4	8	5	6	6
短期借款	0	0	13551	584	0	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	2844	5275	12119	20237	26707	<b>利润总额</b>	3234	10866	22095	40156	61285
其他流动负债	980	1621	1056	1353	1600	所得税	396	1312	2730	4911	7489
<b>非流动负债</b>	114	921	380	472	591	<b>净利润</b>	2838	9553	19366	35245	53796
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	21	14	35	71
其他非流动负债	114	921	380	472	591	<b>归属母公司净利润</b>	2838	9532	19351	35210	53725
<b>负债合计</b>	3938	7817	27106	22645	28898	EBITDA	3396	11020	22658	41182	62396
少数股东权益	0	141	156	191	262	EPS(元)	2.85	9.59	19.47	35.42	54.05
股本	709	994	994	994	994						
资本公积	1615	1572	1572	1572	1572	<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	5945	15141	32749	65608	116562	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	8328	17923	37274	72284	125793	营业收入(%)	179.1	187.3	109.4	79.4	49.7
<b>负债和股东权益</b>	12267	25881	64536	95120	154953	营业利润(%)	311.8	236.0	103.4	81.8	52.6
						归属于母公司净利润(%)	312.3	235.9	103.0	82.0	52.6
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	44.7	47.8	47.0	47.0	47.0
						净利率(%)	32.8	38.4	37.2	37.7	38.5
						ROE(%)	34.1	52.9	51.7	48.6	42.7
						ROIC(%)	33.3	49.7	37.8	47.7	41.7
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	32.1	30.2	42.0	23.8	18.6
						净负债比率(%)	-18.4	-40.3	-24.3	-39.6	-45.4
						流动比率	2.3	3.0	2.0	3.3	4.3
						速动比率	1.1	1.8	1.4	2.1	3.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.9	1.3	1.2	1.2	1.1
						应收账款周转率	5.3	7.1	5.6	6.0	6.3
						应付账款周转率	3.4	4.4	4.0	3.9	4.1
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	2.85	9.59	19.47	35.42	54.05
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	7.75	9.25	30.94	40.17
						每股净资产(最新摊薄)	8.38	18.03	37.50	72.72	126.55
						<b>估值比率</b>					
						P/E	188.2	56.0	27.6	15.2	9.9
						P/B	64.1	29.8	14.3	7.4	4.2
						EV/EBITDA	156.8	47.8	23.2	12.3	7.6

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	641	7701	9194	30754	39930
净利润	2838	9553	19366	35245	53796
折旧摊销	210	399	618	1386	2403
财务费用	-179	-318	-553	-1222	-2307
投资损失	-1	-1	-2	-1	-1
营运资金变动	-2340	-1773	-10857	-4537	-13877
其他经营现金流	114	-158	622	-117	-84
<b>投资活动现金流</b>	-1497	-1359	-7923	-12177	-13486
资本支出	1476	1320	7867	12174	13477
长期投资	6	-11	-5	-6	-8
其他投资现金流	-27	-28	-51	3	-1
<b>筹资活动现金流</b>	-123	-197	5	1114	2211
短期借款	0	0	13551	-12967	-584
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-1	285	0	0	0
资本公积增加	84	-43	0	0	0
其他筹资现金流	-206	-439	-13546	14081	2795
<b>现金净增加额</b>	-964	6331	1276	19691	28655

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