

源杰科技 (688498.SH) 业绩高增验证产业景气度，产能扩容催生新成长

2026年04月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

陈蓉芳（分析师）

杨昕东（分析师）

jiangying@kysec.cn

chenrongfang@kysec.cn

yangxindong@kysec.cn

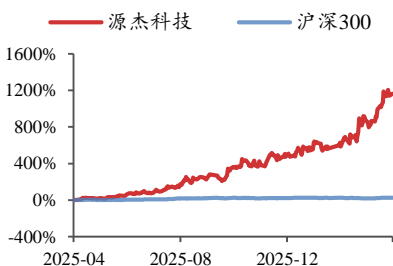
证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790526030005

日期	2026/4/27
当前股价(元)	1,418.00
一年最高最低(元)	1,496.00/110.55
总市值(亿元)	1,218.74
流通市值(亿元)	1,203.01
总股本(亿股)	0.86
流通股本(亿股)	0.85
近3个月换手率(%)	239.18

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《业绩表现亮眼，数通产品加速放量——公司信息更新报告》-2025.10.31
- 《AI光提速时代的国产光芯片领军企业——公司深度报告》-2025.9.19

● 业绩延续高增态势，AI算力需求驱动盈利扩容

根据公司公告，2026年4月27日公司披露2026年一季度报，2026Q1实现营业收入3.55亿元，同比增长320.94%，环比增长62.83%，实现归母净利润1.79亿元，同比增长1153.07%，环比增长111.03%，单季度销售净利率达50.51%，较2025Q1大幅提升约33.54pct。费用端，2026Q1销售费用率约3.58%，同比下降2.56pct，管理费用率约5.23%，同比下降2.36pct，研发费用率约5.81%，同比下降7.94pct，费用管控质效显著提升。整体来看，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，上游光芯片供应持续紧缺，供需缺口逐步增大，公司业绩有望受益于长期的供求失衡形势而持续扩容，因此我们上调原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9.95亿元、16.73亿元、26.69亿元(2026-2027年原3.64/5.97亿元)，当前股价对应PE为122.5倍、72.8倍、45.7倍，维持“买入”评级。

● AI需求高景气催生扩产紧迫性，源杰科技多线布局加速产能释放

相比于AI需求的指数增长，光芯片扩产则显现线性特征。鉴于旺盛的算力需求至少持续至2027年-2028年，源杰的扩产节奏持续加速：公司拟投资约12.51亿元建设光电通讯半导体芯片和器件研发生产基地二期项目；同时将“50G光芯片产业化建设项目”总投资额由4.87亿元调增至7.57亿元，主要系为满足产能增长需求而增加设备投资；海外布局方面，2025年公司已开展美国基地的基础设施建设、改造及设备预订，预计2026年起陆续释放产能。

● 产品矩阵持续完善，大额订单验证成长可持续性

产品方面，公司已针对AI算力需求推出相应的高速EML及大功率激光器产品，2025年面向高速可插拔硅光模块的CW 70mW与CW 100mW激光器已实现大批量出货，300mW产品同步完善中；同时公司高速EML产品在100G PAM4 EML完成客户验证的基础上，更高速率的200G PAM4 EML也已开始推进客户验证。订单层面，近年来公司屡获大单：2025年8月，公司宣布收到某客户及其子公司关于大功率激光器芯片产品的采购订单，总金额为1.41亿元；2025年10月，收到A客户大功率激光器芯片产品采购订单，金额为6302.06万元。接连的订单需求强力印证了公司业绩成长的可持续性。

● 风险提示：光模块发展不及预期、新竞争者涌入市场、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)	252	601	1,869	2,823	4,382
YOY(%)	74.6	138.5	210.8	51.0	55.3
归母净利润(百万元)	-6	191	995	1,673	2,669
YOY(%)	-131.5	2.6	1.3	8.1	9.5
毛利率(%)	33.3	58.1	70.6	76.5	77.7
净利率(%)	-2.4	31.7	53.2	59.3	60.9
ROE(%)	-0.3	8.2	29.9	33.5	34.8
EPS(摊薄/元)	-0.07	2.22	11.58	19.47	31.05
P/E(倍)	-19869.0	638.3	122.5	72.8	45.7
P/B(倍)	58.8	52.3	36.6	24.4	15.9

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）	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