

公司研究 | 点评报告 | 光迅科技 (002281.SZ)

数通业务驱动高增，毛利率持续提升

报告要点

全球 AI 算力需求持续爆发，公司数通业务实现高速增长，产品结构升级带动毛利率稳步提升。公司凭借深厚的垂直一体化优势，积极扩产并前瞻布局下一代前沿光联接技术，行业龙头地位稳固。随着国产算力发展提速及海外增量市场的进一步拓展，增长空间有望进一步打开。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005

数通业务驱动高增，毛利率持续提升

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 119.3 亿元，同比+44.2%；归母净利润 9.5 亿元，同比+43.1%；扣非归母净利润 9.2 亿元，同比+45.4%。26Q1 实现营业收入 27.7 亿元，同比+24.8%，环比-18.4%；归母净利润 2.4 亿元，同比+59.8%，环比+5.5%；扣非归母净利润 2.3 亿元，同比+61.2%，环比-3.9%。

事件评论

- **数通业务驱动高增，产品结构优化提升毛利率：**2025 年全球 AI 算力投资浪潮驱动数通光模块需求激增，公司数据与接入业务成为核心增长引擎，25 年实现收入 84.6 亿元，同比大幅增长 65.9%。同时，受益于高速数通光模块等高价值产品占比提升，公司盈利能力增强，数据与接入业务毛利率提升 4.0pct 至 21.8%，带动公司全年综合毛利率达 23.4%，同比提升 1.0pct。26Q1 公司毛利率持续提升，环比提升 2.7pct 至 26.8%。
- **持续优化成本管控，盈利能力稳健上行：**公司持续优化成本管控，25 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.5%/1.8%/8.7%/-0.1%，同比持平/-0.2pct/+0.1pct/+0.7pct。全年受存货跌价准备计提增加（本期计提 3.10 亿元）等因素影响，归母净利率为 7.9%，与上年基本持平。26Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.5%/1.7%/10.1%/0.4%，除财务费用率外均环比有所下降，净利率环比提升 2.0pct 至 8.7%，后续随着产品结构的持续优化，盈利中枢有望进一步上移。
- **全栈技术底蕴深厚，前瞻布局核心方向：**公司坚持高强度研发投入，2025 年研发投入 11.4 亿元，同比+48.2%，占营收比例 9.5%。公司为国内稀缺的具备从芯片、器件到模块全链条垂直整合能力的企业，在高端光电子芯片（如高端激光器、探测器等）领域构筑了技术护城河，还具备 COB、混合集成、平面光波导、微光器件、MEMS 器件等封装平台。数通市场外，公司在传统的电信传输网、接入网市场同样保持领先份额。
- **战略备货与产能扩张并行，保障未来订单交付：**应对旺盛需求，公司积极进行战略备货，26Q1 预付款项达 3.4 亿元，较上年末增长 219.9%；存货规模达 74.8 亿元，较上年末增长 30.1%。同时加速推进国内外产能建设，拟定增募资 35 亿元用于算力中心高速光传输产品生产和高速光互联技术研发等项目，保障未来持续高质量交付能力。
- **投资建议：**全球 AI 算力需求持续爆发，公司数通业务实现高速增长，产品结构升级带动毛利率稳步提升。公司凭借深厚的垂直一体化优势，积极扩产并前瞻布局下一代前沿光联接技术，行业龙头地位稳固。随着国产算力发展提速及海外增量市场的进一步拓展，增长空间有望进一步打开。**预计公司 2026-2028 年归母净利润为 14.71 亿元、19.89 亿元、27.03 亿元，对应同比增速 55%、35%、36%，对应 PE 71 倍、52 倍、38 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、技术迭代与竞争加剧风险；
- 3、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)	128.70
总股本(万股)	80,668
流通A股/B股(万股)	77,950/0
每股净资产(元)	12.82
近12月最高/最低价(元)	135.67/40.54

注：股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《毛利率环比大幅回升，Q3 业绩强劲增长》2025-10-30
- 《Q2 营收业绩高增，硅光出货量创新高》2025-09-07
- 《营收及库存高增长，数通市场前景度高》2025-04-29



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、技术迭代与竞争加剧风险：**光通信行业技术迭代速度快，高端光模块、光芯片等领域竞争日趋激烈。若公司未能及时跟上技术演进或产能扩张不及预期，可能面临市场份额流失的风险。
- 3、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	11929	14254	17049	21665	货币资金	4442	5358	6662	8422
营业成本	9134	10656	12684	16081	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2795	3598	4365	5583	应收账款	1237	1478	1767	2246
%营业收入	23%	25%	26%	26%	存货	5746	6704	7979	10116
营业税金及附加	27	32	39	49	预付账款	106	124	147	187
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	898	1012	1151	1379
销售费用	299	356	409	498	流动资产合计	12428	14676	17706	22350
%营业收入	3%	3%	2%	2%	长期股权投资	95	95	95	95
管理费用	210	228	256	314	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	1%	固定资产合计	2956	3347	3665	3911
研发费用	1039	1283	1449	1733	无形资产	324	366	389	394
%营业收入	9%	9%	9%	8%	商誉	8	8	8	8
财务费用	-7	-36	-43	-52	递延所得税资产	255	255	255	255
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	276	193	193	193
加: 资产减值损失	-310	-218	-180	-180	资产总计	16343	18939	22312	27206
信用减值损失	-5	-10	-10	-10	短期贷款	10	10	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	2291	2672	3181	4033
投资收益	4	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1026	1635	2210	3003	应付职工薪酬	109	127	151	192
%营业收入	9%	11%	13%	14%	应交税费	119	143	171	217
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	3036	3515	4152	5220
利润总额	1026	1635	2210	3003	流动负债合计	5565	6467	7665	9672
%营业收入	9%	11%	13%	14%	长期借款	276	281	286	291
所得税费用	94	163	221	300	应付债券	0	0	0	0
净利润	932	1471	1989	2703	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	946	1471	1989	2703	其他非流动负债	356	356	356	356
少数股东损益	-14	0	0	0	负债合计	6198	7105	8308	10319
EPS (元)	1.17	1.82	2.47	3.35	归属于母公司所有者权益	10087	11776	13945	16828
					少数股东权益	59	59	59	59
现金流量表 (百万元)					股东权益	10145	11835	14004	16887
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	16343	18939	22312	27206
经营活动现金流净额	1628	1808	2279	2736					
取得投资收益收回现金	24	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-4	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-523	-974	-974	-974	每股收益	1.17	1.82	2.47	3.35
其他	173	83	0	0	每股经营现金流	2.02	2.24	2.83	3.39
投资活动现金流净额	-331	-891	-974	-974	市盈率	59.63	70.56	52.19	38.41
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.59	8.82	7.44	6.17
股权融资	377	0	0	0	EV/EBITDA	31.18	44.14	34.30	25.81
银行贷款增加 (减少)	-128	5	5	5	总资产收益率	5.8%	7.8%	8.9%	9.9%
筹资成本	-213	-6	-6	-6	净资产收益率	9.4%	12.5%	14.3%	16.1%
其他	-45	0	0	0	净利率	7.9%	10.3%	11.7%	12.5%
筹资活动现金流净额	-10	-1	-1	-1	资产负债率	37.9%	37.5%	37.2%	37.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1287	916	1304	1761	总资产周转率	0.73	0.75	0.76	0.80

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。