



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	258.80
总股本/流通股本(亿股)	1.29 / 0.72
总市值/流通市值(亿元)	333 / 188
52周内最高/最低价	272.06 / 57.29
资产负债率(%)	17.9%
市盈率	349.73
第一大股东	陈潮光

研究所

分析师: 吴文吉  
SAC 登记编号: S1340523050004  
Email: wuwenji@cnpsec.com  
分析师: 徐铭婉  
SAC 登记编号: S1340526050001  
Email: xumingwan@cnpsec.com

致尚科技(301486)

“高速互联+智能计算”协同发展

● 投资要点

**光通信业务快速发展，成为公司业绩的重要增长点。**2025年，公司光通信业务营业收入为5.6亿元，同比增长16.6%。公司生产的光通信产品主要为光纤连接器。光纤连接器属于光无源器件，是光通信器件的重要组成部分，主要用于光纤线路的连接、光发射机输出端口/光接收机输入端口与光纤之间的连接、光纤线路与其他光器件之间的连接等，可实现低时延、超高速信息传输，应用场景包括数据中心、电信机房、4G&5G室外基站、FTTH等。目前，公司的光纤连接器已经形成丰富的产品矩阵，包括MTP/MPO光纤跳线、高密度光纤跳线(MMC、SN-MT)、光纤阵列类组件、常规光纤跳线等。目前，公司配合客户MPC方案的相关产品已通过客户认证，目前处于NPI阶段，预计2026年下半年开始投产，2027年开始进行爬坡量产。MMC、SN-MT已经开始批量生产。

**公司积极推进游戏机零部件及自动化设备的产品研发。**2025年，公司游戏机零部件业务营业收入为2.2亿元，同比增长9.3%；电子连接器业务营业收入为0.8亿元，同比下降6.6%。在游戏机零部件领域，随着客户新产品的推出，公司正积极推进新零部件的研发验证与批量导入工作，提升单机配套价值量。2025年，公司的自动化设备业务营业收入为1.1亿元，同比下降43.0%，主要受上游消费类电子产品市场环境变化等因素影响。在自动化设备领域，公司积极推进新产品的研发与推广，持续提升自动化设备的智能化水平与运行效能，增强产品的竞争力。

**拟收购恒扬数据，从器件供应商升级为“光+算”解决方案商。**恒扬数据专注于智能计算和数据处理产品及应用解决方案的研发、销售与服务，为AI智算中心、云计算数据中心及边缘计算核心基础设施供应商，同时提供网络可视化与智能计算系统平台解决方案。恒扬数据经营基本面展现出较强稳健性，未来年度收入具有较强的增长潜力与可实现性。根据公司与业绩承诺方签署的《盈利预测补偿协议》，协议约定标的公司在补偿期间累积承诺实现扣非归母净利润不低于3亿元，其中：2025年、2026年及2027年各年度实现的扣非归母净利润分别不低于0.9亿元、1.0亿元、1.1亿元。收购完成后，公司可实现从“数据传输”向“数据智能传输与处理”的跃迁，从器件供应商升级为“光+算”解决方案商，覆盖更广客户需求。通过“算力+网络”的生态协同，双方技术耦合或将催生软硬一体化的数据中心解决方案，构建在数据通信及计算领域更强的竞争力。

**公司持续扩充产能，推动光通信产品业务实现快速增长。**公司在越南前期规划的生产基地现已全面投产，并在持续扩充产能，此外，公司计划使用部分超募资金投资建设越南智能制造生产基地建设项

目。通过建设生产基地，新增生产线，公司进一步提升在光通信产品领域的服务能力，目标在 2026 年度实现 10 亿元人民币产值。

### ● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 14.5/19.9/25.0 亿元，分别实现归母净利润 0.1/1.6/2.3 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

### ● 风险提示：

需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品推出不及预期风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	998	1447	1994	2501
增长率(%)	2.48	44.94	37.83	25.42
EBITDA（百万元）	50.18	200.66	294.79	402.47
归属母公司净利润（百万元）	94.08	95.39	155.21	226.43
增长率(%)	39.84	1.39	62.70	45.89
EPS(元/股)	0.73	0.74	1.21	1.76
市盈率（P/E）	353.97	349.11	214.57	147.08
市净率（P/B）	13.06	12.61	11.91	11.02
EV/EBITDA	310.69	166.35	114.44	84.47

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	998	1447	1994	2501	营业收入	2.5%	44.9%	37.8%	25.4%
营业成本	733	1010	1353	1650	营业利润	20.3%	-22.1%	62.8%	45.9%
税金及附加	7	7	10	13	归属于母公司净利润	39.8%	1.4%	62.7%	45.9%
销售费用	78	101	140	175	<b>获利能力</b>				
管理费用	124	159	219	275	毛利率	26.6%	30.2%	32.2%	34.0%
研发费用	60	87	120	150	净利率	9.4%	6.6%	7.8%	9.1%
财务费用	7	-3	9	19	ROE	3.7%	3.6%	5.6%	7.5%
资产减值损失	-44	-7	-7	-7	ROIC	-0.6%	3.5%	5.4%	6.9%
<b>营业利润</b>	160	124	203	296	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	17.9%	23.1%	29.8%	34.5%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	4.03	3.66	3.11	2.85
<b>利润总额</b>	160	125	203	296	<b>营运能力</b>				
所得税	50	12	20	30	应收账款周转率	2.81	3.87	4.24	4.09
<b>净利润</b>	110	112	183	266	存货周转率	3.17	3.51	3.50	3.38
<b>归母净利润</b>	94	95	155	226	总资产周转率	0.32	0.43	0.52	0.55
<b>每股收益(元)</b>	0.73	0.74	1.21	1.76	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.73	0.74	1.21	1.76
货币资金	528	289	192	243	每股净资产	19.81	20.52	21.72	23.48
交易性金融资产	789	1089	1389	1689	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	359	405	555	694	PE	353.97	349.11	214.57	147.08
预付款项	4	20	27	33	PB	13.06	12.61	11.91	11.02
存货	244	332	441	535	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	2051	2378	2963	3667	净利润	110	112	183	266
固定资产	582	553	522	488	折旧和摊销	74	79	83	87
在建工程	26	36	46	56	营运资本变动	-76	-235	-238	-229
无形资产	38	39	39	39	其他	-159	-36	-34	-41
<b>非流动资产合计</b>	1155	1186	1197	1204	<b>经营活动现金流净额</b>	-51	-80	-7	83
<b>资产总计</b>	3206	3565	4161	4872	资本开支	-170	-69	-69	-69
短期借款	90	190	340	540	其他	360	-288	-266	-251
应付票据及应付账款	274	300	402	490	<b>投资活动现金流净额</b>	190	-357	-335	-320
其他流动负债	146	160	212	258	股权融资	41	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	510	650	954	1288	债务融资	91	210	260	310
其他	64	174	284	394	其他	-85	-9	-15	-23
<b>非流动负债合计</b>	64	174	284	394	<b>筹资活动现金流净额</b>	47	201	245	287
<b>负债合计</b>	574	825	1238	1683	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	183	-239	-96	51
股本	129	129	129	129					
资本公积金	1977	1977	1977	1977					
未分配利润	439	517	649	841					
少数股东权益	83	100	127	167					
其他	5	18	41	75					
<b>所有者权益合计</b>	2632	2740	2923	3189					
<b>负债和所有者权益总计</b>	3206	3565	4161	4872					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048