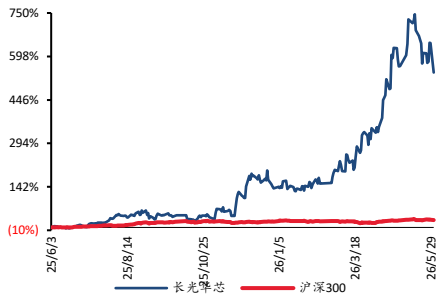


Q1 业绩增长靓丽，纵横拓展加速平台化布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.76/1.76
 总市值/流通(亿元) 599.35/599.35
 12个月内最高/最低价(元) 463.37/50.46

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 李珏晗

电话: 010-88695125

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

事件: 公司发布 26 年一季报, 公司 26 年一季度营业总收入 1.30 亿元, 同比增长 37.81%; 归属于母公司所有者的净利润 0.04 亿元, 同比扭亏为盈; 扣非后归母净利润-0.12 亿元, 同比亏损收窄。

26Q1 业绩增长靓丽, 光通信芯片进展显著。 公司 26Q1 收入端高成长延续, 归母净利润同比扭亏为盈, 环比实现 445% 增长。分业务来看, 下游工业激光器市场的回暖, 叠加公司高功率激光器业务产品结构不断优化, 专注高端市场客户, 推出新产品, 带动公司盈利能力持续提升; 受益于算力需求爆发式增长, 公司高效率 VCSEL 系列产品及光通信芯片系列产品进展显著, 客户订单开始起量, 为业绩增长贡献增量。

光通信芯片产品矩阵丰富, 硅光、薄膜铌酸锂方向前瞻性布局。 公司重点布局光通信领域, 目前已形成 VCSEL、DFB、EML、PIN 四大类光通信芯片产品矩阵, 满足超大容量的数据通信需求。公司已通过产业投资和技术研发, 在硅光、薄膜铌酸锂等下一代技术方向进行前瞻布局: 公司通过投资苏州匀晶光电技术有限公司布局薄膜铌酸锂新材料方向。伴随行业向 3.2T 模块、量子光芯片等下一代技术演进, 硅光集成将深度绑定全球数字化进程, 成为光通信不可逆的技术主线。同时, 硅光集成也是激光传感、激光显示等应用的发展趋势。公司通过全资子公司出资成立星钥光子, 提前布局这下一代技术路线。根据星钥光子的产线建设进度, 有望在 26 年年底实现工艺通线, 27 年正式投入生产。

盈利预测与投资建议: 预计 2026-2028 年营业总收入分别为 7.22、10.13、13.78 亿元, 同比增速分别为 51.18%、40.36%、36.03%; 归母净利润分别为 0.74、1.54、2.98 亿元, 同比增速分别为 242.07%、106.86%、93.23%, 对应 26-28 年 PE 分别为 805X、389X、200X, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	477	722	1,013	1,378
营业收入增长率(%)	75.09%	51.18%	40.36%	36.03%
归母净利(百万元)	22	74	154	298
净利润增长率(%)	121.82%	242.07%	106.86%	93.23%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.42	0.87	1.69
市盈率(PE)	2,753.86	805.06	389.18	201.40

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	592	153	144	153	227
应收和预付款项	161	207	313	417	599
存货	169	180	250	284	340
其他流动资产	712	773	703	701	726
流动资产合计	1,633	1,313	1,409	1,555	1,892
长期股权投资	267	302	333	367	405
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	760	871	891	901	881
在建工程	202	53	47	43	38
无形资产开发支出	15	15	15	13	10
长期待摊费用	92	91	97	105	110
其他非流动资产	1,965	2,029	2,219	2,472	2,925
资产总计	3,302	3,360	3,602	3,900	4,369
短期借款	31	40	43	46	49
应付和预收款项	182	197	340	458	595
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	96	108	127	147	170
负债合计	310	345	511	651	814
股本	176	176	176	176	176
资本公积	2,903	2,904	2,904	2,904	2,904
留存收益	-58	-36	38	192	489
归母公司股东权益	2,986	3,009	3,083	3,237	3,535
少数股东权益	6	6	8	12	20
股东权益合计	2,992	3,015	3,091	3,249	3,555
负债和股东权益	3,302	3,360	3,602	3,900	4,369

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-66	22	141	249	312
投资性现金流	-141	-473	-148	-240	-238
融资性现金流	31	13	-2	0	1
现金增加额	-175	-439	-9	9	74

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	273	477	722	1,013	1,378
营业成本	208	312	468	629	820
营业税金及附加	4	3	7	10	12
销售费用	10	14	20	30	40
管理费用	41	43	57	76	102
财务费用	-8	-19	-1	-1	-1
资产减值损失	-49	-44	-30	-28	-22
投资收益	24	12	20	22	34
公允价值变动	-14	8	13	12	12
营业利润	-133	15	62	121	228
其他非经营损益	2	-2	0	0	0
利润总额	-131	13	62	121	227
所得税	-33	-9	-14	-37	-79
净利润	-98	23	76	158	306
少数股东损益	2	1	2	4	8
归母股东净利润	-100	22	74	154	298

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	23.85%	34.54%	35.18%	37.88%	40.52%
销售净利率	-36.58%	4.56%	10.32%	15.20%	21.60%
销售收入增长率	-6.05%	75.09%	51.18%	40.36%	36.03%
EBIT 增长率	-40.69%	83.65%	346.64%	97.56%	88.50%
净利润增长率	-8.47%	121.82%	242.07%	106.86%	93.23%
ROE	-3.34%	0.72%	2.41%	4.76%	8.42%
ROA	-2.92%	0.69%	2.18%	4.21%	7.40%
ROIC	-3.73%	-1.37%	2.38%	4.75%	8.44%
EPS (X)	-0.57	0.12	0.42	0.87	1.69
PE (X)	—	2,753.86	805.06	389.18	201.40
PB (X)	20.07	19.92	19.44	18.51	16.96
PS (X)	219.83	125.55	83.05	59.17	43.50
EV/EBITDA (X)	-94.78	334.52	335.89	238.87	162.37

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。