

2026年6月3日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元) 1500

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2026/6/2)	1206.91
上证指数(2026/6/2)	4075.10
股价 12 个月高/低	1235/88.56
总发行股数(百万)	124.50
A 股数(百万)	122.89
A 市值(亿元)	1483.20
主要股东	ZHANG XINGANG(12.30%)
每股净值(元)	19.80
股价涨跌(%)	一个月 11.3 三个月 116.9 一年 1206.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-01-28	84.10	买入

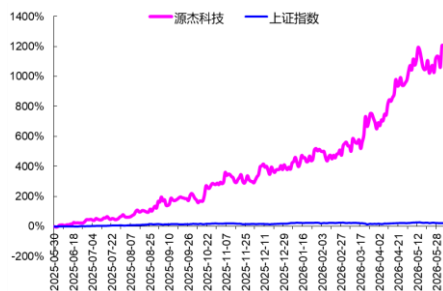
产品组合

光芯片	99.9%
其他	0.1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	9.8%
一般法人	57.2%

股价相对大盘走势



源杰科技 (688498.SH)

Buy 买进

国内光芯片龙头企业，AI 需求推动业绩高速增长

事件:

公司是国内稀缺的光芯片研发企业，在CW激光器和EML芯片领域拥有国际一流的技术实力和生产能力，受益于下游AI建设旺盛的需求影响，公司近两年业绩实现高速增长，2026年第一季度营收增长320%，扣非后净利润增长1174%，考虑到未来三年公司业绩有望维持高速增长，首次覆盖给予“买进”建议。

■ **公司是国内领先的光芯片生产商，行业深度受益于AI快速发展:** 公司聚焦光通信行业，拥有IDM模式“晶圆生长-芯片制造-封装测试”全产业链研发与规模化生产独特优势，在光芯片外延微结构控制、高可靠性高功率波导结构设计及精密制造工艺等底层技术上构筑了极高壁垒，主营业务深度契合算力中心与AI集群的高速互联需求，核心有源产品如高速EML 激光器芯片、大功率CW连续波激光器芯片等。受益于 AI 快速发展对大带宽和超高算力的迫切需求，全球高速光芯片市场将保持强劲增长，且大功率、超高速率激光器芯片的需求缺口或持续至2026年底。公司相关高速产品均在市场内拥有技术端较大优势，率先打破国外垄断，多款高端数据中心类产品已通过全球主流光模块与数通供应链验证并大规模部署，高端产品如100G EML激光器芯片正在多具备全球竞争力的客户端紧密测试与验证中；100mW的CW高速产品卡位头部厂商如旭创相关供应链，目前已逐步上量并批量出货，未来CW产品将伴随1.6T及以上高端光模块的爆发式需求有望迎来快速增长。

■ **一季度业绩高速增长，毛利率显著提升:** 公司2026Q1实现营业收入3.55 亿元，同比增长320.94%；实现扣非归母净利润1.78亿元，同比增长1,173%，业绩高速增长。公司公告披露，业绩高增主要受益于客户需求增长，数据中心领域 CW 光源产品销售额实现增长，同时公司产品结构进一步优化、数据中心产品毛利率较高，带动公司Q1毛利率为77.81%，同比提升33.17pct、环比提升13.83pct。

■ **研发投入、产能扩建相关资本开支上升，更高功率的CW和EML产品研发持续推进:** 公司Q1研发投入2065万元，同比增长77.94%，此外公司Q1购买建设固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金约3亿元，资本开支力度持续加大，后续扩产力度积极。公司正在研发适用于CPO技术的300mW高速CW激光器，相关技术进度领先于国内其他厂商；同时200G EML量产能力也在稳步建设，未来有望实现批量出货。

■ **盈利预期:** 预计公司 2026-2028 年净利润分别为 7.98/13.46/20.55 亿元，YOY 分别为+318%、+69%、+53%；EPS 分别为 9.28/15.66/23.91 元，当前股价对应 A 股 2026-2028 年 P/E 为 130/77/50 倍，给予“买进”建议。

■ **风险提示:** 1、下游算力开支不及预期；2、新技术研发不及预期。

年度截止 12 月 1 日		2024	2025	2026E	2027E	2028E
纯利(Net profit)	RMB 百万元	-6	191	798	1346	2055
同比增减	%	-131.49%	3212.62%	317.97%	68.72%	52.63%
每股盈余(EPS)	RMB 元	-0.07	2.24	9.28	15.66	23.91
同比增减	%	-125.93%	3300.00%	314.50%	68.72%	52.63%
A 股市盈率(P/E)	X	/	539	130	77	50
股利(DPS)	RMB 元	0.10	0.70	1.00	1.20	1.40
股息率(Yield)	%	0.01%	0.06%	0.08%	0.10%	0.12%

**【投资评等说明】**
**评等定义**

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 < 15%
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
产品销售收入	252	601	1795	2763	4049
销售成本	168	252	468	677	952
税金及附加	3	5	25	30	35
销售费用	19	24	61	88	126
管理费用	26	45	117	171	247
研发费用	55	81	179	221	304
利润总额	-15	214	939	1584	2418
所得税支出	-9	23	141	238	363
净利润	-6	191	798	1346	2055
少数股东权益	0	0	0	0	0
普通股东所得净利润	-6	191	798	1346	2055

**附二：合并资产负债表**

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
现金及现金等价物	1121	822	790	968	1505
流动资产合计	1411	1262	2019	3029	4241
固定资产	532	672	941	1223	1835
无形资产	16	14	20	26	39
非流动资产总额	736	1315	1350	1638	2409
资产总计	2148	2577	3369	4667	6649
流动负债合计	54	171	222	289	376
非流动负债合计	21	74	97	116	162
负债合计	75	245	319	405	538
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2073	2332	3050	4262	6112
负债和股东权益总计	2148	2577	3369	4667	6649

**附三：合并现金流量表**

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	19	150	376	526	789
投资活动产生的现金流量净额	-232	-404	-364	-327	-229
筹资活动产生的现金流量净额	-43	-17	-18	-20	-22
现金及现金等价物净增加额	-255	-282	-6	178	537

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场,或买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。