

2026年7月20日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

600

## 公司基本资讯

|                 |                 |      |       |
|-----------------|-----------------|------|-------|
| 产业别             | 通信              |      |       |
| A 股价(2026/7/17) | 482.88          |      |       |
| 深证成指(2026/7/17) | 13706.88        |      |       |
| 股价 12 个月高/低     | 618.87/119.55   |      |       |
| 总发行股数(百万)       | 1394.26         |      |       |
| A 股数(百万)        | 1254.24         |      |       |
| A 市值(亿元)        | 6056.49         |      |       |
| 主要股东            | 黄晓雷<br>(07.12%) |      |       |
| 每股净值(元)         | 13.92           |      |       |
|                 | 一个月             | 三个月  | 一年    |
| 股价涨跌(%)         | -17.0           | 11.3 | 298.7 |

## 近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘  | 评等 |
|------------|-------|----|
| 2026.02.02 | 298.9 | 买进 |
| 2025.07.23 | 174.2 | 买进 |

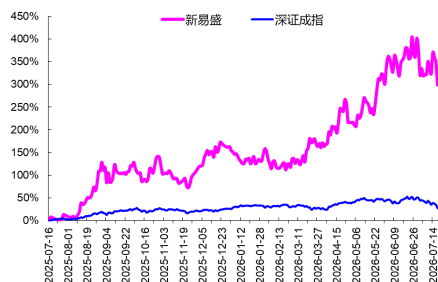
## 产品组合

光通信 100%

## 机构投资者占流通 A 股比例

|      |       |
|------|-------|
| 基金   | 13.4% |
| 一般法人 | 1.4%  |

## 股价相对大盘走势



## 新易盛 (300502.SZ)

Buy 买进

二季度利润回归高速增长轨道， 高速光模块市场份额预计快速提升事件：

2026年上半年公司预计实现归母净利润70-80亿元，同比增长77.6%-102.9%；扣非归母净利润69.8-79.8亿元，同比增长77.5%-102.9%。其中Q2预计归母净利润42.2-52.2亿元，同比增长78.1%-102.3%。业绩符合预期，维持“买进”建议。

- **Q2环比重回高速增长轨道，预计物料短缺等情况大幅好转：**报告期内公司受益于人工智能相关算力投资持续增长，产品结构优化，公司预计销售收入和净利润较上年同期大幅增加。Q2归母净利润环比预计增长52%-88%，重回高速增长轨道，预计二季度上游旋光片、光芯片等物料短缺问题有所缓解，相关产能和交付节奏重回稳定；此外公司加速硅光方案出货情况，预计受上游eml短缺影响将逐步减轻；同时公司1.6T等高速产品占比持续提升，同样提高了二季度业绩表现。未来伴随下游需求持续维持高位、同时物料和供应链稳定性提升后，公司下半年业绩有望维持较高增速。
- **泰国产能持续释放，交付能力持续提升：**公司泰国工厂一期2023年上半年投入生产运营；二期于2025年初已正式投产后，目前处于持续扩产阶段，2026年4月29日投资者关系活动中，公司表明根据对2027年及以后的市场展望，预计泰国工厂会持续扩大规模，继续新建厂房以满足订单的交付以及对产能的需求，公司预计2026年Q2-Q4，公司的产能及交付将处于持续提升状态。我们认为泰国工厂有助于加强公司海外市场推广的产品交付能力，特别是为北美云厂商算力需求提供供应保障。
- **后续1.6T、AEC电缆模块等技术储备丰富：**公司研发投入较高，2025年研发费用为7.02亿元，同比高增73%。高投入下公司具备丰富的新技术产品储备，目前已推出1.6T光模块产品，覆盖VCSEL/EML、硅光及薄膜铌酸锂全技术路线。预计2026年将正式放量满足下游客户需求。此外公司已布局高速AEC电缆模块、高速LPO光模块以及CPO产品等领域，后续在市场演化和各类算力连接方案竞争中有望持续维持行业龙头地位。
- **盈利预期：**预计公司2026-2028年净利润分别为185.02亿、242.56亿、305.91亿元，YOY 分别为+94%、+31%、+26%；EPS 分别为13.27/17.40/21.94元，当前股价对应A股2026-2028年P/E为36/28/22倍，维持“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 | 2838    | 9532    | 18502  | 24256  | 30591  |
| 同比增减           | %       | 312.26% | 235.89% | 94.10% | 31.10% | 26.12% |
| 每股盈余(EPS)      | RMB 元   | 4.00    | 9.61    | 13.27  | 17.40  | 21.94  |
| 同比增减           | %       | 312.37% | 140.25% | 38.08% | 31.10% | 26.12% |
| A 股市盈率(P/E)    | X       | 44      | 32      | 36     | 28     | 22     |
| 股利(DPS)        | RMB 元   | 0.45    | 1.00    | 1.30   | 1.40   | 1.50   |
| 股息率(Yield)     | %       | 0.25%   | 0.21%   | 0.27%  | 0.29%  | 0.31%  |

【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 $< 15\%$            |
| 中立 (Neutral)       | 无法由基本面给予投资评等<br>预期近期股价将处于盘整<br>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    | 8647 | 24842 | 44047 | 57052 | 71141 |
| 销售成本      | 4780 | 12966 | 21431 | 27477 | 33913 |
| 税金及附加     | 72   | 75    | 25    | 30    | 35    |
| 销售费用      | 98   | 151   | 220   | 285   | 356   |
| 管理费用      | 169  | 239   | 396   | 513   | 640   |
| 研发费用      | 403  | 702   | 1101  | 1426  | 1779  |
| 利润总额      | 3234 | 10866 | 21145 | 27721 | 34961 |
| 所得税支出     | 396  | 1312  | 2643  | 3465  | 4370  |
| 净利润       | 2838 | 9553  | 18502 | 24256 | 30591 |
| 少数股东权益    | 0    | 21    | 0     | 0     | 0     |
| 普通股东所得净利润 | 2838 | 9532  | 18502 | 24256 | 30591 |

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  | 1600  | 8156  | 7673  | 7830  | 9491   |
| 流动资产合计    | 8925  | 20516 | 36929 | 55393 | 83090  |
| 固定资产      | 2022  | 3354  | 4695  | 6104  | 9156   |
| 无形资产      | 172   | 193   | 270   | 352   | 527    |
| 非流动资产总额   | 3341  | 5365  | 8101  | 14408 | 18328  |
| 资产总计      | 12267 | 25881 | 45030 | 69802 | 101418 |
| 流动负债合计    | 3825  | 6896  | 8965  | 11655 | 15151  |
| 非流动负债合计   | 114   | 921   | 1197  | 1436  | 2011   |
| 负债合计      | 3938  | 7817  | 10162 | 13091 | 17162  |
| 少数股东权益    | 0     | 141   | 153   | 165   | 178    |
| 股东权益合计    | 8328  | 18064 | 34716 | 56546 | 84078  |
| 负债和股东权益总计 | 12267 | 25881 | 45030 | 69802 | 101418 |

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 | 641   | 7701  | 11552 | 13862 | 24952 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1497 | -1359 | -1223 | -1101 | -771  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -123  | -197  | -217  | -238  | -262  |
| 现金及现金等价物净增加额  | -964  | 6331  | 10112 | 12523 | 23919 |

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，或会买入，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。