

2026 年 8 月 3 日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

110

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2026/7/31)	90.04
上证指数(2026/7/31)	3832.26
股价 12 个月高/低	206.67/52.15
总发行股数(百万)	451.99
A 股数(百万)	451.99
A 市值(亿元)	406.97
主要股东	河南仕佳信息 技术有限公司 (22.71%)
每股净值(元)	3.80
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-43.2 -50.1 46.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-05-28	154.96	买入
2026-01-28	84.10	买入

产品组合

光通信	98.3%
其他	1.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.2%
----	------

股价相对大盘走势



仕佳光子 (688313.SH)

Buy 买进

二季度盈利能力稳步提升，后续光芯片产能持续扩建

事件：

2026年H1公司营收14.95亿元，同比增长50.66%；实现归母净利润3.15亿元，同比增长45.30%；扣非归母净利润3.09亿元，同比增长44.02%。业绩略超预期，维持“买进”建议。

■ **二季度业绩高速增长，毛利率持续提升：**Q2单季度净利润1.99亿元，同比增长61%，环比增长71%；公司二季度业绩增长主要来源于相关光芯片销售端量价齐升，推动公司营收和盈利能力双向提高。Q2毛利率37.47%，较一季度提升3.34个百分点，较去年同期提升4.28个百分点，毛利率提升带动公司二季度盈利能力显著增长。公司合同负债1400万，较年初大幅提升666%，显示公司下游销售情况良好；此外公司积极备货，存货8.59亿元，较年初提升71%，且与下游插芯企业福可喜玛关联交易额度预计从0.98亿元大幅提升至2.60亿元。展望未来，无源侧公司AWG高端产品适用于1.6T高速光模块环节，MPO、FAU相关产品已通过全球主要客户验证；有源侧公司100mW的CW产品实现小批量出货，高速EML产品也在客户送样阶段，整体有源光芯片产能将伴随投资完成后快速扩张，成为公司下一阶段业绩增长主力。

■ **收购福可喜玛交易终止，加大有源光芯片产能扩张，构建“有源+无源一体化”光芯片领域护城河：**公司此前收购福可喜玛主要是针对无源MPO上游的MT插芯、跳线等原件的全产业链拓展，特别是加强上游原件的供货锁定。2026年7月公司公告终止相关交易，本次交易终止或与福可喜玛过去一年业绩暴增后带来的资产定价波动有关，本次交易终止并不影响当前的公司MPO相关业务。此外，四月中旬公司计划投资12.65亿元用于建设高速光芯片与器件开发及产业化项目，预计建设重心为CW光源、EML光源等有源光芯片，或标志着公司将下阶段战略重心从“强化无源光器件上下游产业链”转变为“有源+无源光芯片一体化”，完善从芯片设计到器件封装的IDM全链条布局。我们认为当前光通信市场有源光芯片紧极度紧缺的产业环境下，加大相关投入具备更高的性价比，整体“有源+无源”的战略建设也将带来光芯片领域更稳固的护城河。

■ **公司是国内领先的光芯片、光器件供应商，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“无源+有源”双芯片平台独特优势，主营业务覆盖光芯片及器件、室内光缆、线缆材料三大板块，产品主要包括无源AWG芯片、PLC芯片，MPO组件等，有源产品如CW激光器、高速EML等，应用于数通市场、电信市场及传感市场。受益于AI快速发展，全球光芯片市场将保持强劲增长，2024年全球光芯片行业市场规模为249亿元，LightCounting预计2024-2029年全球光芯片市场规模的CAGR为21.7%，且EML和CW激光器芯片供应短缺情况或持续至2026年底。公司相关产品均在市场内拥有技术端较大优势，特别是AWG组件广泛应用于全球主要的光模块厂商，近两年高密度MPO产品也通过全球主要布线厂商认证，成为营收端增长主力；此外有源产品如EML激光器芯片正在客户验证中，CW激光器芯片已小批量出货，未来伴随硅光和1.6T光模块需求有望迎来快速增长。

■ **盈利预期：**预计公司2026-2028年净利润分别为6.11/9.54/14.19亿元，YOY分别为+64%、+56%、+49%；EPS分别为1.35/2.11/3.14元，当前股价对应A股2026-2028年P/E为67/43/29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	65	372	611	954	1419
同比增减	%	236.57%	473.25%	64.12%	56.20%	48.74%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.14	0.82	1.35	2.11	3.14
同比增减	%	237.02%	473.47%	64.12%	56.20%	48.74%
A 股市盈率(P/E)	X	585	188	67	43	29
股利(DPS)	RMB 元	0.06	0.30	0.40	0.50	0.60
股息率(Yield)	%	0.07%	0.19%	0.26%	0.32%	0.39%

【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	1075	2129	3190	4321	5682
销售成本	792	1423	2121	2780	3534
税金及附加	9	12	25	30	35
销售费用	34	40	54	69	85
管理费用	81	103	144	186	233
研发费用	103	133	188	246	313
利润总额	68	390	643	1004	1494
所得税支出	3	18	32	50	75
净利润	65	372	611	954	1419
少数股东权益	0	0	0	0	0
普通股东所得净利润	65	372	611	954	1419

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	270	357	521	779	1244
流动资产合计	938	1526	2442	3663	5128
固定资产	444	581	813	1057	1586
无形资产	37	35	49	64	96
非流动资产总额	539	903	801	767	1038
资产总计	1477	2429	3243	4431	6167
流动负债合计	224	772	1004	1305	1696
非流动负债合计	118	108	140	168	235
负债合计	342	880	1144	1473	1932
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1135	1549	2099	2957	4235
负债和股东权益总计	1477	2429	3243	4431	6167

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	135	75	112	134	242
投资活动产生的现金流量净额	54	-268	-241	-217	-152
筹资活动产生的现金流量净额	-36	282	310	341	376
现金及现金等价物净增加额	101	82	181	258	465

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j @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j @。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。