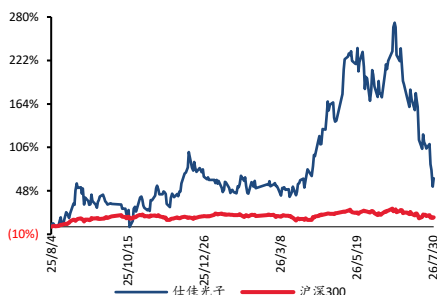


业绩环比高增，有源芯片拓展加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.52/4.52
总市值/流通(亿元) 406.97/406.97
12 个月内最高/最低价 206.67/52.25 (元)

相关研究报告

证券分析师：宋辰超

电话：

E-MAIL: songcc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526050001

事件：公司发布 2026 年半年度报告。2026 年 H1 实现营业收入 14.95 亿元，同比增长 50.66%；归母净利润 3.15 亿元，同比增长 45.30%。受 AI 算力需求驱动，数通市场快速增长，公司客户认可度提高、订单同比增加。同时，公司通过加强运营管控、降本增效及良率改善成功提升盈利能力。

2026 年 Q2 公司实现营业收入 9.19 亿元(+65.15%)，归母净利润 1.99 亿元(+60.88%)，毛利率 37.47%，环比提升 3.34pct。2026 年 H1 光芯片及器件业务收入 12.43 亿元(+77.64%)，营收占比 83.15%，是本期增长的主要来源；其中光纤连接器和 AWG 相关产品分别实现收入 7.62 亿元和 3.83 亿元。室内光缆收入 0.98 亿元(-34.97%)，线缆高分子材料收入 1.37 亿元(+8.77%)。境外收入 8.81 亿元(+95.00%)，占总收入 58.89%；经营活动现金流净额为-3.80 亿元，主要系为满足订单需求增加库存备货，以及部分销售回款账期尚未到期。

高速互连升级，无源产品提速。AI 算力集群向更高速率和更高连接密度发展，光模块与系统内部对波分复用、精密耦合和高密度连接器件的需求提高。公司以 AWG 芯片及组件为核心，已向 MT-FA、FAU、MPO/MMC 连接跳线等环节延伸，形成从芯片到器件、智能模块的产品链。报告期内，面向 800G/1.6T 光模块的 MT-FA-lens 产品已经批量出货，1.6T AWG 芯片及组件、AWG-Lens 组件实现小批量出货，面向 CPO 的高通道 FAU、大通道保偏器件及面向 OCS 的 2D FA 阵列组件实现小批量出货。1728/3456 芯多芯光纤连接器跳线已经批量出货，MPO、MMC 产品通过全球主流布线厂商认证并持续大批量交付。高速率产品的客户导入、批量生产的良率与交付节奏，将共同影响无源业务的收入释放速率与产品结构改善的幅度。

硅光架构渗透，有源芯片拓展。硅光方案需要外置连续波光源，高功率 CW DFB 的可靠性、效率和稳定供货的能力，是进入数据中心客户供应链的重要门槛。公司具备从外延生长、光栅制作、芯片加工到测试封装的 DFB 全流程自研量产能力，接入网 DFB 芯片已实现稳定批量供货。报告期内，数据中心用非控温 100mW CW DFB 激光器实现批量出货，400mW 产品实现小批量出货，100G EML 仍处于客户送样验证阶段，面向数据中心和 AI 算力的高功率 MOPA 激光器已完成开发。公司正在有序推进高速光芯片与器件产业化项目的建设，并且在加快泰国子公司的产能建设与运营，优化全球供应链布局。公司 CW 光源的产能爬坡速度、产品的良率以及 EML 的客户验证进度，直接关系到有源产品的收入弹性和毛利释放的快慢。

投资建议：公司是国内领先的无源器件公司和光芯片公司，随着海外算力对光芯片和无源器件的需求度持续提升，我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 7.88/12.43/19.26 亿元，对应 EPS 分别为 1.74/2.75/4.26 元，当前股价对应 PE 分别为 51.68/32.74/21.13 倍。给

予“买入”评级。

风险提示：订单落地节奏不及预期、光芯片研发不及预期、行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,129	3,494	5,371	7,528
营业收入增长率(%)	98.15%	64.10%	53.73%	40.15%
归母净利（百万元）	372	788	1,243	1,926
净利润增长率(%)	473.25%	111.57%	57.83%	54.94%
摊薄每股收益（元）	0.82	1.74	2.75	4.26
市盈率（PE）	109.33	51.68	32.74	21.13

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	262	357	621	1,179	2,327
应收和预付款项	465	601	985	1,515	2,123
存货	324	502	797	1,249	1,742
其他流动资产	102	66	95	136	182
流动资产合计	1,152	1,526	2,499	4,080	6,374
长期股权投资	1	171	171	171	171
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	493	581	581	593	599
在建工程	3	0	0	0	0
无形资产开发支出	35	35	32	28	24
长期待摊费用	10	21	21	21	21
其他非流动资产	1,240	1,621	2,651	4,221	6,511
资产总计	1,782	2,429	3,456	5,034	7,326
短期借款	10	328	328	328	328
应付和预收款项	350	288	457	716	998
长期借款	0	11	11	11	11
其他负债	224	254	349	427	512
负债合计	584	880	1,144	1,481	1,849
股本	459	452	452	452	452
资本公积	667	603	603	603	603
留存收益	130	475	1,249	2,491	4,415
归母公司股东权益	1,199	1,549	2,311	3,553	5,477
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,199	1,549	2,311	3,553	5,477
负债和股东权益	1,782	2,429	3,456	5,034	7,326

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	26	75	393	644	1,226
投资性现金流	-29	-268	-132	-70	-60
融资性现金流	-2	282	16	-17	-18
现金增加额	-3	82	264	558	1,148

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,075	2,129	3,494	5,371	7,528
营业成本	792	1,423	2,258	3,539	4,933
营业税金及附加	9	12	12	24	30
销售费用	34	40	70	54	75
管理费用	81	103	175	215	226
财务费用	-12	5	23	23	16
资产减值损失	-14	-48	0	0	0
投资收益	5	24	28	52	66
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	70	394	887	1,399	2,167
其他非经营损益	-2	-5	-2	-3	-3
利润总额	68	390	885	1,397	2,164
所得税	3	18	97	154	238
净利润	65	372	788	1,243	1,926
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	65	372	788	1,243	1,926

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	26.33%	33.19%	35.36%	34.11%	34.47%
销售净利率	6.04%	17.48%	22.54%	23.14%	25.58%
销售收入增长率	42.40%	98.15%	64.10%	53.73%	40.15%
EBIT 增长率	186.25%	624.05%	135.56%	56.29%	53.59%
净利润增长率	236.57%	473.25%	111.57%	57.83%	54.94%
ROE	5.42%	24.03%	34.07%	34.98%	35.16%
ROA	3.98%	17.68%	26.77%	29.28%	31.16%
ROIC	4.06%	19.02%	29.51%	31.73%	32.86%
EPS (X)	0.14	0.82	1.74	2.75	4.26
PE (X)	626.75	109.33	51.68	32.74	21.13
PB (X)	33.95	26.27	17.61	11.45	7.43
PS (X)	37.87	19.11	11.65	7.58	5.41
EV/EBITDA (X)	54.72	83.12	39.89	25.98	16.84

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。