

Lumentum (LITE)

FY2026 Q4 业绩点评：收入高增叠加经营杠杆释放，AI 光互联高景气延续

买入（维持）

2026 年 08 月 14 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

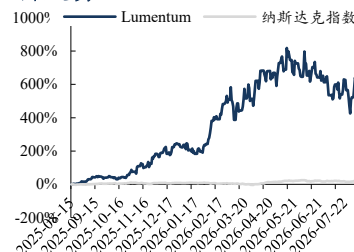
zhanglw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	FY2025A	FY2026A	FY2027E	FY2028E	FY2029E
营业总收入（百万美元）	1,645	3,014	6,120	9,413	12,804
同比(%)	21.03	83.22	103.05	53.81	36.02
归母净利润（百万美元）	25.90	(6,935.10)	1,851.06	3,088.73	4,238.08
同比(%)	104.74	(26,876.45)	126.69	66.86	37.21
EPS-最新摊薄（美元/股）	0.29	(78.27)	20.89	34.86	47.83
P/E（现价&最新摊薄）	3,011.75	(11.25)	42.14	25.25	18.41

投资要点

- **业绩大幅超预期，盈利能力加速释放。**公司 2026 财年 Q4 实现营收 10.1 亿美元，同比增长 109%、环比增长 25%，超公司指引及彭博一致预期；Non-GAAP 净利润 3.3 亿美元，主要受 AI 数据中心光互联需求持续高景气及产能顺利爬坡驱动。盈利能力持续提升，GAAP 毛利率 47.4%，环比提升 3.2pct，Non-GAAP 毛利率突破 50%，经营杠杆加速释放。整体来看，公司已进入“收入高增长+利润率快速提升”的阶段。
- **组件业务持续高景气，激光器供需仍偏紧。**组件业务 FY26Q4 实现收入 6.5 亿美元，同比增长 103%、环比增长 22%，AI 集群建设持续拉动激光元器件需求。窄线宽激光组件出货量同比增长超 130%，泵浦激光器出货量同比增长超 80%，整体仍处于供不应求状态。
- **系统业务快速放量，800G 向 1.6T 升级。**系统业务 FY26Q4 实现收入 3.6 亿美元，同比增长 123%、环比增长 30%，主要受光模块及 OCS 需求推动。800G 光模块出货量创历史新高，1.6T 光模块已进入量产阶段，公司预计 FY2027 将加速渗透；同时，OCS 受益于 AI 数据中心网络架构升级，出货规模持续扩大。系统业务有望成为公司未来收入增长的重要来源。
- **业绩指引继续上修，1.6T、OCS 与 CPO 打开长期空间。**公司 FY2027 Q1 指引继续大幅超预期，预计 Non-GAAP 营业利润率 39.5%-40.5%，盈利能力有望进一步提升。展望未来，1.6T 光模块放量、OCS 渗透率提升将持续贡献增量；同时，公司围绕 NPO/CPO 持续推进光学与先进封装融合，有望受益于 AI 数据中心对更高带宽、更低功耗光互联的长期需求。核心逻辑演变为“AI 需求+产品升级+经营杠杆”共同驱动，短期业绩与中长期成长空间均较为明确。
- **盈利预测与投资评级：**公司在芯片产能、模块封装、CPO 核心光源及 OCS 光交换四大核心维度均形成了较深的商业卡位，正实现从传统周期性电信器件商向高成长、高毛利 AI 算力网络核心基础设施供应商的战略蜕变。我们上调公司 FY2027-2028 年归母净利润至 1851/3089 百万美元（原为 1462/2558 百万美元），并预期 FY2029 年归母净利润 4238 百万美元，对应当前 PE 分别为 42.1/25.3/18.4 倍。考虑公司充分受益光互联赛道扩容，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，客户集中风险，地缘政治的不确定性。

股价走势



市场数据

收盘价(美元)	880.41
一年最低/最高价	111.20/1085.68
市净率(倍)	16.80
流通市值(百万美元)	78004.33
总市值(百万美元)	78004.33

基础数据

每股净资产(美元,LF)	52.41
资产负债率(% LF)	82.38
总股本(百万股)	88.60
流通股(百万股)	88.60

相关研究

《Lumentum(LITE): 光互联卖铲人，CPO 与 OCS 双轮驱动》

2026-06-15

Lumentum 三大财务预测表

资产负债表 (百万美元)	2026A	2027E	2028E	2029E	利润表 (百万美元)	2026A	2027E	2028E	2029E
流动资产	4,161.90	6,405.78	10,214.07	15,206.32	营业总收入	3,014.00	6,120.00	9,413.00	12,804.00
现金及现金等价物	2,043.50	3,165.49	5,647.55	9,271.32	营业成本	1,758.10	3,182.40	4,894.76	6,658.08
应收账款及票据	731.90	1,376.91	2,117.78	2,880.71	销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	691.60	1,262.38	1,941.63	2,641.10	管理费用	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	694.90	601.00	507.10	413.20	研发费用	356.50	489.60	658.91	896.28
非流动资产	3,145.60	3,068.62	2,999.34	2,914.49	其他费用	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,159.10	1,136.47	1,116.11	1,090.28	经营利润	536.20	2,088.00	3,479.33	4,719.64
商誉及无形资产	1,425.40	1,371.05	1,322.13	1,263.11	利息收入	0.00	61.31	94.96	169.43
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	21.80	49.28	49.60	49.92
其他长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	其他收益	(7,687.20)	157.37	242.05	329.25
其他非流动资产	561.10	561.10	561.10	561.10	利润总额	(7,172.80)	2,257.40	3,766.74	5,168.40
资产总计	7,307.50	9,474.40	13,213.41	18,120.81	所得税	(237.70)	406.33	678.01	930.31
流动负债	2,480.50	2,796.34	3,446.62	4,115.93	净利润	(6,935.10)	1,851.06	3,088.73	4,238.08
短期借款	1,596.90	1,607.50	1,618.10	1,628.70	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	567.40	604.74	930.13	1,265.21	归属母公司净利润	(6,935.10)	1,851.06	3,088.73	4,238.08
其他	316.20	584.10	898.38	1,222.02	EBIT	(7,151.00)	2,245.37	3,721.38	5,048.89
非流动负债	183.10	183.10	183.10	183.10	EBITDA	(7,151.00)	2,472.35	3,940.66	5,253.74
长期借款	40.50	40.50	40.50	40.50					
其他	142.60	142.60	142.60	142.60					
负债合计	2,663.60	2,979.44	3,629.72	4,299.03					
股本	0.10	0.10	0.10	0.10	主要财务比率	2026A	2027E	2028E	2029E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(美元)	(78.27)	20.89	34.86	47.83
归属母公司股东权益	4,643.90	6,494.96	9,583.69	13,821.78	每股净资产(美元)	52.41	73.31	108.17	156.00
负债和股东权益	7,307.50	9,474.40	13,213.41	18,120.81	发行在外股份(百万股)	88.60	88.60	88.60	88.60
					ROIC(%)	(138.43)	25.53	31.48	30.97
					ROE(%)	(149.34)	28.50	32.23	30.66
					毛利率(%)	41.67	48.00	48.00	48.00
现金流量表 (百万美元)	2026A	2027E	2028E	2029E	销售净利率(%)	(230.10)	30.25	32.81	33.10
经营活动现金流	382.18	1,059.40	2,335.11	3,359.93	资产负债率(%)	36.45	31.45	27.47	23.72
投资活动现金流	49.25	101.27	185.95	303.15	收入增长率(%)	83.22	103.05	53.81	36.02
筹资活动现金流	(66.76)	(38.68)	(39.00)	(39.32)	净利润增长率(%)	(26,876.45)	126.69	66.86	37.21
现金净增加额	364.68	1,121.99	2,482.06	3,623.76	P/E	(11.25)	42.14	25.25	18.41
折旧和摊销	235.53	226.98	219.28	204.85	P/B	16.80	12.01	8.14	5.64
资本开支	(150.00)	(150.00)	(150.00)	(120.00)	EV/EBITDA	(10.07)	30.94	18.78	13.40
营运资本变动	(312.62)	(910.55)	(780.45)	(803.67)					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为美元。预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>