

衡东光（920045）

2026 年中报点评：光通信行业驱动业绩翻倍增长，股权激励锚定高成长目标

买入（上调）

2026 年 08 月 23 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,315	2,216	3,895	5,364	6,852
同比（%）	114.40	68.50	75.78	37.72	27.73
归母净利润（百万元）	147.58	304.71	612.17	910.41	1,213.71
同比（%）	128.71	106.47	100.90	48.72	33.31
EPS-最新摊薄（元/股）	1.55	3.20	6.42	9.55	12.74
P/E（现价&最新摊薄）	259.26	125.57	62.50	42.03	31.52

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，公司 2026H1 实现总营业收入 18.05 亿元，同比增长 76.75%；利润总额达到 3.55 亿元，同比增长 119.15%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 113.32%。

投资要点

■ **AI 数据中心光互联需求爆发，无源光器件主业高速增长。**公司聚焦无源光器件赛道，深度绑定全球光器件龙头，终端服务北美头部云厂商。分业务看，2026H1 公司无源光器件实现收入 16.45 亿元，同比增 80.97%，毛利率同比升 2.98pct 至 29.53%；配套产品实现收入 1.60 亿元，同比增长 42.63%，毛利率同比升 9.40pct 至 41.62%。2026H1 公司境外收入达 16.76 亿元，同比增长 82.32%，境外收入占比超 92%，海外市场已成为营收增长的核心驱动力。2026H1 公司加权平均 ROE 高达 24.99%；2026H1 期末存货余额达 7.53 亿元，较 2025 年末增长 127.88%，主要系应对下游旺盛需求及部分原材料供应紧张主动增加备货所致。

■ **光通信行业需求拉动迅猛增长。**2026 年上半年，AI 算力建设持续推动光通信需求全面大增。据 LightCounting 数据，2025 年全球光模块及相关产品销售额达 268 亿美元，同比增长 74%；2026 年 Q1 全球光模块销售额约 100 亿美元，同比增长超 90%。据 Mordor Intelligence 预测，2026 年 CPO 市场规模将达 1.65 亿美元，2026-2031 年 CAGR 高达 35.92%。

■ **前瞻卡位 CPO 等前沿领域，加大产能与研发投入：**2026H1 公司产品迭代节奏贴合下游升级趋势：无源光纤布线方面，3456 芯超大芯数光纤预端接布线总成已实现量产，6912 芯产品已完成开发。无源内连光器件方面，800G、1.6T 光模块配套产品已实现规模化供货，CPO/NPO、ELSFP 保偏无源内连光器件已完成产品开发，进入小批量试产和量产前准备阶段。2026H1 公司海内外产能建设稳步推进，泰国二期厂房已投用，越南二期启动建设（预期 2027 年投产），桂林三期分阶段投用。2026H1 公司在建工程余额同比增长 120.49%至 6525.83 万元，研发投入同比增长 43.13%至 5032.95 万元，研发人员从 2026 年初的 256 人扩张至 343 人。

■ **股权激励锚定高增长目标，体现长期发展信心：**公司于 2026 年 8 月发布股权激励计划草案，拟授予价格 185.18 元/股，业绩考核指标为：2027 年营收不低于 53 亿元（或 2026-2027 年累计不低于 91 亿元），2028 年营收不低于 68 亿元（或 2026-2028 年累计不低于 159 亿元），对应 2026-2028 年营收复合增长率约 47%，彰显管理层对未来高增长的强劲信心。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司中报超预期增长，行业需求强劲，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.12/9.10/12.14（前值 4.86/6.74/8.37）亿元，对应 PE 分别为 63/42/32 倍。考虑到公司深度受益行业趋势，增长确定性强，上调至“买入”评级。

■ **风险提示：**AI 算力建设不及预期、客户集中度较高、境外经营风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	401.49
一年最低/最高价	209.43/765.00
市净率(倍)	20.49
流通 A 股市值(百万元)	11,313.41
总市值(百万元)	38,262.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.60
资产负债率(%,LF)	56.27
总股本(百万股)	95.30
流通 A 股(百万股)	28.18

相关研究

《衡东光(920045)：2025 年报暨 2026 一季报点评：业绩高速增长，稳享光通信行业红利》2026-05-06

《衡东光(920045)：光通信精密器件供应商，产能扩张抢先机》2025-12-30

衡水光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,430	3,038	4,251	5,834	营业总收入	2,216	3,895	5,364	6,852
货币资金及交易性金融资产	541	827	1,238	2,002	营业成本(含金融类)	1,629	2,726	3,706	4,735
经营性应收款项	487	1,592	2,189	2,796	税金及附加	7	12	16	21
存货	330	530	721	921	销售费用	27	58	80	103
合同资产	0	0	0	0	管理费用	100	195	268	308
其他流动资产	71	90	102	115	研发费用	77	136	188	240
非流动资产	560	584	539	491	财务费用	20	31	28	21
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	8	16	21	27
固定资产及使用权资产	422	412	376	336	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	30	21	15	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	46	43	40	37	减值损失	(24)	(30)	(25)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	42	42	42	42	营业利润	340	723	1,074	1,431
其他非流动资产	20	67	67	67	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	1,990	3,622	4,789	6,325	利润总额	340	722	1,073	1,430
流动负债	836	1,549	2,060	2,595	减:所得税	33	107	158	211
短期借款及一年内到期的非流动负债	171	120	120	120	净利润	306	615	915	1,219
经营性应付款项	521	1,174	1,596	2,039	减:少数股东损益	1	3	4	5
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	305	612	910	1,214
其他流动负债	143	256	344	436	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.20	6.42	9.55	12.74
非流动负债	60	341	341	341	EBIT	360	753	1,101	1,451
长期借款	15	290	290	290	EBITDA	427	845	1,201	1,539
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.48	30.02	30.91	30.89
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	13.75	15.72	16.97	17.71
其他非流动负债	19	24	24	24	收入增长率(%)	68.50	75.78	37.72	27.73
负债合计	896	1,890	2,401	2,936	归母净利润增长率(%)	106.47	100.90	48.72	33.31
归属母公司股东权益	1,080	1,716	2,368	3,363					
少数股东权益	14	17	21	26					
所有者权益合计	1,093	1,733	2,389	3,389					
负债和股东权益	1,990	3,622	4,789	6,325					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	232	181	763	1,055	每股净资产(元)	15.86	18.01	24.85	35.29
投资活动现金流	(165)	(141)	(81)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	95	95	95	95
筹资活动现金流	248	126	(149)	(231)	ROIC(%)	31.98	36.92	37.58	37.20
现金净增加额	318	162	534	764	ROE-摊薄(%)	28.23	35.67	38.45	36.09
折旧和摊销	67	92	100	87	资产负债率(%)	45.05	52.17	50.13	46.42
资本开支	(165)	(101)	(81)	(61)	P/E (现价&最新股本摊薄)	125.57	62.50	42.03	31.52
营运资本变动	(164)	(559)	(290)	(284)	P/B (现价)	25.32	22.29	16.16	11.38

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人民币,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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>