

盛科通信 (688702.SH)

营收大幅增长，超节点高端交换芯片龙头持续发力

2026 年 08 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

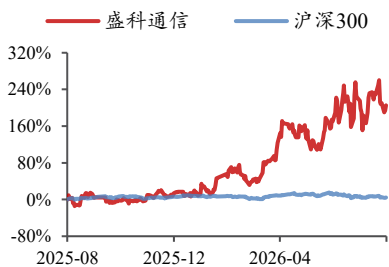
蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

日期	2026/8/26
当前股价(元)	369.16
一年最高最低(元)	458.88/101.74
总市值(亿元)	1,513.56
流通市值(亿元)	749.36
总股本(亿股)	4.10
流通股本(亿股)	2.03
近 3 个月换手率(%)	335.19

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《签订交换芯片重大合同，超节点龙头提速成长—公司信息更新报告》-2026.8.17

《大幅上修销售商品额，超节点交换芯片龙头蓄势待发—公司信息更新报告》-2026.7.20

《营收增速符合预期，超节点龙头研发持续加速—公司信息更新报告》-2026.4.24

● 营收快速增长亏损收窄，高端交换芯片持续商业化落地，维持“买入”评级

2026 年 8 月 26 日盛科通信披露半年报，上半年公司实现营收 67068.24 万元，同比增长 32.04%，主要是公司推动高端芯片产品的导入和商业化落地所致；公司利润总额、归母净利润、扣非净利润分别为-1756.72 万元、-1756.62 万元、-3622.45 万元，利润总额、净利润、扣非净利润较上年同期分别减亏 612.19 万元、612.29 万元、2659.08 万元。分季度来看，公司第二季度实现营收 4.22 亿元，同比增长 48.19%，环比增长 69.98%，实现归母净利润-53.66 万元，同比、环比亏损持续收窄。公司坚守长期主义发展策略，持续加大研发投入筑牢技术护城河，我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年营收分别为 12.14/12.58/13.06 亿元，归母净利润分别为 0.46/1.16/1.85 亿元，当前收盘价对应 PS 为 124.7/120.3/115.9 倍，维持“买入”评级。

● 全互联时代具备先发优势，卡位中高端以太网交换芯片

公司目前产品主要定位中高端产品线，产品覆盖 100Gbps-25.6Tbps 交换容量及 100M-800G 的端口速率，全面覆盖企业网络、运营商网络、数据中心网络和工业网络等应用领域。其中，公司面向大规模数据中心和云服务需求，交换容量为 12.8Tbps 及 25.6Tbps 的高端旗舰芯片，支持最大端口速率 800G；TsingMa.MX 系列交换容量达到 2.4Tbps，支持 400G 端口速率。

● 互联网巨头资本开支高增长，全互联时代超节点或持续放量

近期腾讯、百度、阿里相继发布财报，阿里云计算实现再次高增长，百度 AI 业务发展亮眼，同时三家 CSP 企业资本开支均创新高，我们认为国产 AI 势如破竹，在国产 AI 链，超节点或成强劲增长板块。以阿里超节点为例，2026 年 8 月 12 日，搭载 M890 的阿里灵骏真武超节点公共云实例正式上线，为国内首个可运行超 2 万亿参数大模型的超节点形态算力，首批在乌兰察布地域开服；基于新一代平头哥芯片真武 M890 的超节点实例已上线阿里云提供服务，下半年有望持续放量以满足客户旺盛算力需求，公司作为国产高端交换芯片龙头有望核心受益。

● **风险提示：**网络建设不及预期、交换芯片放量不及预期、上游供应链风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,082	1,151	1,214	1,258	1,306
YOY(%)	4.3	6.4	5.5	3.7	3.8
归母净利润(百万元)	-68	-150	46	116	185
YOY(%)	-249.5	-119.7	130.8	151.5	59.6
毛利率(%)	40.1	49.2	49.0	48.3	49.2
净利率(%)	-6.3	-13.0	3.8	9.2	14.2
ROE(%)	-2.9	-6.7	2.0	4.9	7.2
EPS(摊薄/元)	-0.17	-0.37	0.11	0.28	0.45
P/E(倍)	-2217.2	-1009.4	3277.8	1303.3	816.8
P/B(倍)	64.9	67.8	66.5	63.2	58.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2349	2214	2431	2616	2840	营业收入	1082	1151	1214	1258	1306
现金	671	570	1237	1492	1886	营业成本	648	584	619	651	664
应收票据及应收账款	188	197	47	130	45	营业税金及附加	2	8	4	5	4
其他应收款	1	1	1	1	1	营业费用	41	51	46	33	31
预付账款	95	217	476	0	290	管理费用	62	63	66	50	48
存货	735	375	244	624	324	研发费用	428	679	460	434	431
其他流动资产	658	854	426	369	294	财务费用	0	-5	5	4	-1
非流动资产	313	320	319	291	279	资产减值损失	-5	-17	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	26	91	28	30	49
固定资产	194	185	179	169	158	公允价值变动收益	5	2	2	3	3
无形资产	11	19	26	10	10	投资净收益	4	3	2	2	3
其他非流动资产	109	116	114	112	110	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	2662	2534	2750	2907	3119	营业利润	-73	-151	44	114	183
流动负债	283	238	408	450	477	营业外收入	5	1	2	3	2
短期借款	0	0	200	200	300	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	67	69	8	54	0	利润总额	-68	-150	46	116	185
其他流动负债	216	169	200	196	177	所得税	0	0	-0	-0	-0
非流动负债	46	65	64	63	63	净利润	-68	-150	46	116	185
长期借款	0	0	-0	-2	-2	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	46	65	65	65	65	归属母公司净利润	-68	-150	46	116	185
负债合计	329	303	472	513	540	EBITDA	-26	-120	86	164	214
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	-0.17	-0.37	0.11	0.28	0.45
股本	410	410	410	410	410	主要财务比率					
资本公积	2039	2087	2087	2087	2087		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	-116	-266	-220	-104	82	成长能力					
归属母公司股东权益	2333	2231	2278	2394	2579	营业收入(%)	4.3	6.4	5.5	3.7	3.8
负债和股东权益	2662	2534	2750	2907	3119	营业利润(%)	-260.9	-106.8	129.2	157.7	61.1
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	-249.5	-119.7	130.8	151.5	59.6
	2024A	2025A		2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	174	187	69	224	245	毛利率(%)	40.1	49.2	49.0	48.3	49.2
净利润	-68	-150	46	116	185	净利率(%)	-6.3	-13.0	3.8	9.2	14.2
折旧摊销	50	36	46	57	40	ROE(%)	-2.9	-6.7	2.0	4.9	7.2
财务费用	0	-5	5	4	-1	ROIC(%)	-3.2	-6.8	1.6	4.0	5.9
投资损失	-4	-3	-2	-2	-3	偿债能力					
营运资金变动	184	287	-26	50	25	资产负债率(%)	12.4	11.9	17.2	17.6	17.3
其他经营现金流	12	22	-1	-1	-2	净负债比率(%)	-26.8	-22.7	-42.8	-51.4	-59.1
投资活动现金流	-149	-288	404	36	48	流动比率	8.3	9.3	6.0	5.8	6.0
资本支出	116	113	45	29	28	速动比率	5.3	6.7	4.1	4.4	4.6
长期投资	-43	-181	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	9	6	449	65	76	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
筹资活动现金流	-386	-0	194	-5	100	应收账款周转率	10.5	7.1	23.0	24.0	25.0
短期借款	-376	0	200	0	100	应付账款周转率	10.8	8.6	16.0	21.0	24.6
长期借款	0	0	-0	-2	-0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	-0.17	-0.37	0.11	0.28	0.45
资本公积增加	33	48	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.46	0.17	0.55	0.60
其他筹资现金流	-43	-49	-6	-4	1	每股净资产(最新摊薄)	5.69	5.44	5.56	5.84	6.29
现金净增加额	-360	-101	667	255	393	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	-2217.2	-1009.4	3277.8	1303.3	816.8
						P/B	64.9	67.8	66.5	63.2	58.7
						EV/EBITDA	-5823.3	-1251.7	1752.2	911.2	698.9

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn