

源杰科技（688498.SH）

业绩高增长，积极推进高功率 CW 激光器研发

2026 年 08 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

陈蓉芳（分析师）

（分析师）

jiangying@kysec.cn

chenrongfang@kysec.cn

yangxindong@kysec.cn

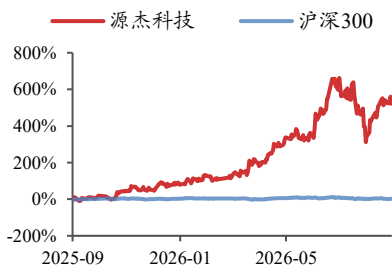
证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790526030005

日期	2026/8/28
当前股价(元)	1,538.35
一年最高最低(元)	1,968.14/313.14
总市值(亿元)	1,915.25
流通市值(亿元)	1,890.51
总股本(亿股)	1.25
流通股本(亿股)	1.23
近 3 个月换手率(%)	283.6

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增验证产业景气度，产能扩容催生新成长—公司信息更新报告》-2026.4.28

《业绩表现亮眼，数通产品加速放量—公司信息更新报告》-2025.10.31

《AI 光提速时代的国产光芯片领军企业—公司深度报告》-2025.9.19

● 半年报业绩高增，光芯片供需失衡驱动公司业务持续扩容

2026 年 8 月 29 日公司披露 2026 年半年报，2026 年上半年公司实现营业收入 9.25 亿元，同比增长 351.4%，实现归母净利润 6.07 亿元，同比增长 1212.2%，上半年销售净利率达 65.62%，较 2025 年上半年大幅提升 43.05pct。费用端，公司 2026 年上半年销售费用率约 3.05%，同比下降 2.26pct，管理费用率约 4.39%，同比下降 2.73pct，研发费用率约 4.6%，同比下降 8.44pct，费用管控质效显著提升。整体来看，北美云厂商资本开支持续大幅攀升，带动 1.6T/800G 等高端光模块需求加速释放，硅光方案在 1.6T 光模块中渗透率持续提升，大幅拉动 CW 激光器芯片市场需求。上游光芯片供应延续紧缺态势，供需缺口呈逐步走阔趋势。公司业绩有望受益于长期的供求失衡形势而持续扩容，因此我们上调原 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 17.31 亿元、39.07 亿元、66.72 亿元(2026-2028 年原 9.95/16.73/26.69 亿元)，当前股价对应 PE 为 110.7 倍、49.0 倍、28.7 倍，维持“买入”评级。

● 数据中心业绩大幅增长，CW/EML 产品稳定批量出货

2026 年上半年公司数据中心业务实现营收 7.74 亿元，同比大幅增长 640.29%，数据中心业务成为公司营收重要增长极，主要产品包括 CW 和 EML 芯片产品，公司 CW 70mW/100mW 激光器芯片实现批量出货，100G EML 也开始批量出货，200G PAM4 EML 产品客户验证工作正在推进。同时，CPO/NPO 等前沿封装技术通过高度集成实现超低功耗和超高带宽密度，成为 1.6T 及以上速率的重要解决方案，公司研发了 120mW/300mW/400mW 等多款 CW 激光器以适配未来市场需求。

● 电信业务稳中有升，50G PON 先发优势有望驱动份额提升

电信业务保持稳步增长，2026 年上半年公司电信业务实现营收 1.48 亿元，同比增长 48.63%。具体到产品端，面向 25/50G PON 网络的半导体激光器芯片产品已实现批量交付和规模收入，EML 产品成为电信业务重要收入组成部分，电信市场中高端产品持续出货。进一步来看，目前 50G PON 已进入商业化部署阶段，国内运营商正逐步启动相关设备集采流程，产业链国产化程度亦呈持续提升趋势。凭借早期参与市场所积累的先发优势，公司市场份额有望实现进一步增长。

● 风险提示：光模块发展不及预期、新竞争者涌入市场、供应链稳定性风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	252	601	2,649	6,230	10,402
YOY(%)	74.6	138.5	340.4	135.2	67.0
归母净利润(百万元)	-6	191	1,731	3,907	6,672
YOY(%)	-131.5	3212.6	806.5	125.7	70.8
毛利率(%)	33.3	58.1	76.5	79.4	81.0
净利率(%)	-2.4	31.7	65.3	62.7	64.1
ROE(%)	-0.3	8.2	43.2	49.6	46.0
EPS(摊薄/元)	-0.05	1.53	13.90	31.38	53.59
P/E(倍)	-31224.2	1003.1	110.7	49.0	28.7
P/B(倍)	92.4	82.1	47.8	24.3	13.2

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1411	1262	1889	3647	7152
现金	1121	822	795	1246	3975
应收票据及应收账款	130	289	877	1865	2712
其他应收款	0	0	0	0	1
预付账款	6	8	76	116	183
存货	123	134	115	398	262
其他流动资产	31	9	26	22	19
非流动资产	736	1315	2607	5198	8055
长期投资	118	134	183	238	283
固定资产	532	672	1736	3599	5735
无形资产	16	14	14	13	12
其他非流动资产	70	494	674	1347	2024
资产总计	2148	2577	4496	8845	15206
流动负债	54	171	472	954	690
短期借款	0	0	199	420	0
应付票据及应付账款	35	116	245	499	649
其他流动负债	19	55	28	35	41
非流动负债	21	74	21	19	18
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	21	74	21	19	18
负债合计	75	245	493	973	709
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	85	86	125	125	125
资本公积	1870	1969	1931	1931	1931
留存收益	173	321	2423	8012	15417
归属母公司股东权益	2073	2332	4003	7872	14498
负债和股东权益	2148	2577	4496	8845	15206

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	19	150	1074	2902	6209
净利润	-6	191	1731	3907	6672
折旧摊销	50	60	99	224	404
财务费用	-17	-9	-80	-120	-184
投资损失	-2	-14	-154	-55	-58
营运资金变动	-37	-168	-564	-1059	-686
其他经营现金流	32	90	43	6	61
投资活动现金流	-232	-404	-1260	-2754	-3197
资本支出	106	409	1613	2723	3170
长期投资	-130	5	-49	-55	-45
其他投资现金流	4	0	402	24	18
筹资活动现金流	-43	-17	-40	81	137
短期借款	0	0	199	222	-420
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	0	39	0	0
资本公积增加	25	99	-39	0	0
其他筹资现金流	-69	-117	-239	-140	557
现金净增加额	-255	-282	-226	230	3149

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	252	601	2649	6230	10402
营业成本	168	252	623	1284	1980
营业税金及附加	3	5	21	49	81
营业费用	19	24	53	125	208
管理费用	26	45	93	218	312
研发费用	55	81	106	249	364
财务费用	-17	-9	-80	-120	-184
资产减值损失	-22	-10	-44	-103	-172
其他收益	2	12	9	8	10
公允价值变动收益	1	0	2	1	1
投资净收益	2	14	154	55	58
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	-15	214	1938	4374	7470
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	-15	214	1938	4374	7470
所得税	-9	23	207	467	798
净利润	-6	191	1731	3907	6672
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-6	191	1731	3907	6672
EBITDA	24	266	2029	4588	7848
EPS(元)	-0.05	1.53	13.90	31.38	53.59

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	74.6	138.5	340.4	135.2	67.0
营业利润(%)	-182.3	1530.6	806.7	125.7	70.8
归属于母公司净利润(%)	-131.5	3212.6	806.5	125.7	70.8
获利能力					
毛利率(%)	33.3	58.1	76.5	79.4	81.0
净利率(%)	-2.4	31.7	65.3	62.7	64.1
ROE(%)	-0.3	8.2	43.2	49.6	46.0
ROIC(%)	-0.5	7.8	40.9	46.9	45.8
偿债能力					
资产负债率(%)	3.5	9.5	11.0	11.0	4.7
净负债比率(%)	-53.2	-34.6	-14.5	-10.3	-27.3
流动比率	26.2	7.4	4.0	3.8	10.4
速动比率	23.5	6.5	3.6	3.3	9.7
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.3	0.7	0.9	0.9
应收账款周转率	2.3	3.1	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	2.8	3.9	4.0	4.0	4.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.05	1.53	13.90	31.38	53.59
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	1.21	8.63	23.31	49.87
每股净资产(最新摊薄)	16.65	18.73	32.15	63.23	116.45
估值比率					
P/E	-31224.2	1003.1	110.7	49.0	28.7
P/B	92.4	82.1	47.8	24.3	13.2
EV/EBITDA	8043.1	718.1	94.2	41.6	23.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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