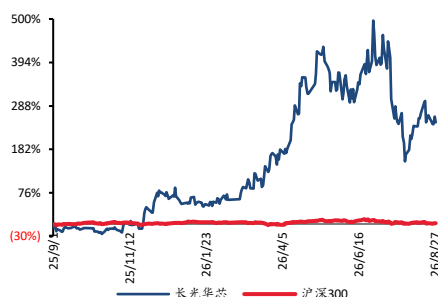


Q2 营收增速靓丽，光通信芯片业务进展显著

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.76/1.76
总市值/流通(亿元) 516.2/516.2
12 个月内最高/最低价 509.11/63.57 (元)

相关研究报告

<<光通信芯片构筑新增长极，平台化布局加速>>—2026-06-30
<<Q1 业绩增长靓丽，横纵拓展加速平台化布局>>—2026-06-03

证券分析师：张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师：李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

事件：公司发布 26 年中报，26 年上半年实现营业总收入 3.91 亿元，同比增长 82.67%；归属母公司股东的净利润 3033.78 万元，同比增长 238.04%；扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润-1038.44 万元，同比减亏。

光通信芯片业务快速增长，EML+CW 进展显著。公司 Q2 营收环比高增，Q2 单季收入 2.61 亿元，环比增长 100.95%；归母净利润 2585.82 万元，环比增长 477.24%，扣非归母净利润 118.35 万元，环比扭亏。分产品来看，公司光通信芯片系列 26 年上半年收入 166.35 亿元，占比快速提升至 42.54%，主要得益于 AI 需求呈现指数级增长，带动全球算力需求快速攀升，公司对光通信领域重点布局，形成 VCSEL、DFB、EML、PIN 四大类光通信芯片产品矩阵，光通信订单批量交付，伴随公司产能建设，有望迎来业绩弹性进一步释放。

把握硅光大趋势，公司 8 英寸硅光平台预计 26 年年底通线。硅光集成已成为光通信领域重要的技术演进方向，公司通过全资子公司出资设立星钥光子，前瞻性布局关键技术路线。为了填补国内长期缺乏成熟的硅光芯片量产制造线的空白，星钥光子旨在建设中国首家专业硅光集成芯片量产工厂。根据星钥光子产线建设进度，项目总投资 50 亿元，一期投资 12 亿元，计划于 26 年底完成通线。星钥光子将以 8 英寸 90nm 集成电路制造能力为基础，攻克国产硅光芯片与光电集成量产制造的核心瓶颈，预计 27 年初投产。

盈利预测与投资建议：预计 2026-2028 年营业总收入分别为 7.19、10.02、13.46 亿元，同比增速分别为 50.61%、39.40%、34.31%；归母净利润分别为 0.75、1.50、2.68 亿元，同比增速分别为 245.45%、99.39%、79.09%，对应 26-28 年 PE 分别为 687X、344X、192X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	477	719	1,002	1,346
营业收入增长率(%)	75.09%	50.61%	39.40%	34.31%
归母净利（百万元）	22	75	150	268
净利润增长率(%)	121.82%	245.45%	99.39%	79.09%
摊薄每股收益（元）	0.12	0.43	0.85	1.52
市盈率（PE）	2,371.80	686.59	344.34	192.27

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	592	153	181	177	245
应收和预付款项	161	207	312	413	584
存货	169	180	280	306	370
其他流动资产	712	773	637	635	631
流动资产合计	1,633	1,313	1,410	1,532	1,830
长期股权投资	267	302	333	367	404
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	760	871	891	901	893
在建工程	202	53	47	43	38
无形资产开发支出	15	15	15	13	10
长期待摊费用	92	91	97	105	110
其他非流动资产	1,965	2,029	2,252	2,481	2,903
资产总计	3,302	3,360	3,635	3,909	4,359
短期借款	31	40	48	56	64
应付和预收款项	182	197	361	457	595
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	96	108	134	151	179
负债合计	310	345	543	664	838
股本	176	176	176	176	176
资本公积	2,903	2,904	2,904	2,904	2,904
留存收益	-58	-36	38	188	457
归母公司股东权益	2,986	3,009	3,084	3,234	3,502
少数股东权益	6	6	8	12	19
股东权益合计	2,992	3,015	3,092	3,245	3,521
负债和股东权益	3,302	3,360	3,635	3,909	4,359

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-66	22	119	232	294
投资性现金流	-141	-473	-98	-240	-231
融资性现金流	31	13	8	5	5
现金增加额	-175	-439	28	-4	68

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	273	477	719	1,002	1,346
营业成本	208	312	496	628	820
营业税金及附加	4	3	7	9	12
销售费用	10	14	16	17	19
管理费用	41	43	56	65	72
财务费用	-8	-19	-1	-1	-1
资产减值损失	-49	-44	-18	-17	-15
投资收益	24	12	20	22	33
公允价值变动	-14	8	31	12	12
营业利润	-133	15	87	174	313
其他非经营损益	2	-2	0	0	0
利润总额	-131	13	87	174	313
所得税	-33	-9	10	20	37
净利润	-98	23	77	154	276
少数股东损益	2	1	2	4	7
归母股东净利润	-100	22	75	150	268

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	23.85%	34.54%	30.97%	37.37%	39.10%
销售净利率	-36.58%	4.56%	10.46%	14.96%	19.94%
销售收入增长率	-6.05%	75.09%	50.61%	39.40%	34.31%
EBIT 增长率	-40.69%	83.65%	449.02%	101.04%	80.37%
净利润增长率	-8.47%	121.82%	245.45%	99.39%	79.09%
ROE	-3.34%	0.72%	2.44%	4.64%	7.67%
ROA	-2.92%	0.69%	2.19%	4.07%	6.68%
ROIC	-3.73%	-1.37%	2.41%	4.61%	7.66%
EPS (X)	-0.57	0.12	0.43	0.85	1.52
PE (X)	—	2,371.80	686.59	344.34	192.27
PB (X)	17.29	17.16	16.74	15.96	14.74
PS (X)	189.33	108.13	71.80	51.50	38.35
EV/EBITDA (X)	-94.78	334.52	253.16	169.77	113.08

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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。