

2026 年 09 月 01 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

光模块出货量激增拉动光芯片需求，产品结构优化显著带动毛利率提升

—源杰科技（688498.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

分析师：张璐 S1050526010002

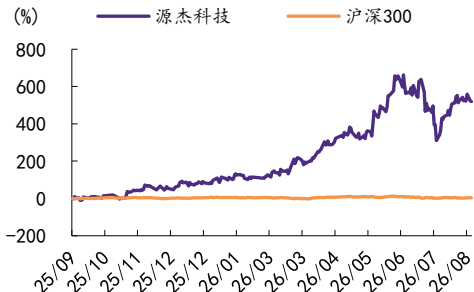
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-01

当前股价（元）	1482
总市值（亿元）	1845
总股本（百万股）	125
流通股本（百万股）	123
52 周价格范围（元）	322.11-1886
日均成交额（百万元）	4475.25

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《源杰科技（688498）：“电信+数通”双轮驱动，CW 激光器芯片成为新增长极》2025-05-08

源杰科技发布 2026 年半年度报告：公司 2026 年上半年实现营业收入 9.25 亿元，同比增长 351.40%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.07 亿元，同比增长 1212.20%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.14 亿元，同比增长 1033.70%。

投资要点

■ 数据中心业务收入增长，盈利能力提升显著

2026 年上半年，人工智能技术发展持续拉动半导体激光器芯片需求增长，公司基于技术积累和产品性能，数据中心领域销售额实现大幅度增长，成为公司重要的收入来源，收入及利润实现大幅增长。电信市场业务稳中有升，公司进一步优化产品结构，提高中高端产品的出货，进一步优化了电信市场的经营业绩质量。随着数据中心市场收入占比的提升、电信市场中高端产品的出货，公司盈利能力提升显著，Q2 毛利率环比提升 4.25 个百分点，Q2 净利率环比提升 24.53 个百分点。

■ 光模块出货量激增拉动光芯片需求，硅光渗透率推动 CW 激光器需求增长

数据中心领域，随着人工智能的快速发展，光模块正加速向高速率演进，800G 光模块已进入规模部署，1.6T 光模块自 2026 年起进入规模商用阶段。2026 年上半年，公司的 CW 70mW、100 mW 激光器产品持续大批量交付，并进一步优化工艺水平。公司的高速 EML 产品，在 100G PAM4 EML 产品已经批量出货的基础上，更高速率的 200G PAM4 EML 产品客户验证工作稳步推进。

■ CPO、NPO 等新技术进一步带动大功率 CW 激光器需求增长

CPO/NPO 等新型封装技术通过高度集成实现了更高的带宽密度和更低的功耗，被视为 1.6T 及以上速率的解决方案之一。此类新型的封装方式，对激光器芯片提出了更高的要求。以 CPO 交换机为例，其中 CW 光源单颗价值量与功率需求

均持续提升，进一步带动大功率 CW 激光器芯片需求增长。公司基于目前在 CW 激光器芯片市场的行业和技术积累，研发了多款 CW 激光器芯片，如 120mW/300mW/400mW 等多款产品，目前正结合客户需求推进产品验证与研发，相关产品的参数及指标正根据下游市场需求进一步迭代。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 24.25、46.63、80.69 亿元，EPS 分别为 12.28、23.31、35.75 元，当前股价对应 PE 分别为 121、64、42 倍，公司坚持“电信+数通”双轮驱动，随着数据中心市场收入占比的提升、电信市场中高端产品的出货，公司收入和利润大幅增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	601	2,425	4,663	8,069
增长率（%）	138.5%	303.3%	92.3%	73.0%
归母净利润（百万元）	191	1,529	2,902	4,450
增长率（%）		700.9%	89.8%	53.3%
摊薄每股收益（元）	2.22	12.28	23.31	35.75
ROE（%）	8.2%	41.2%	45.9%	43.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	601	2,425	4,663	8,069
现金及现金等价物	822	1,524	3,493	6,913	营业成本	252	429	737	1,606
应收款	289	997	1,661	2,211	营业税金及附加	5	19	37	65
存货	134	184	255	458	销售费用	24	97	201	403
其他流动资产	17	70	135	234	管理费用	45	109	256	605
流动资产合计	1,262	2,776	5,544	9,815	财务费用	-9	-43	-98	-194
非流动资产：					研发费用	81	121	312	645
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	141	285	672	1,461
固定资产	672	632	543	449	资产减值损失	-10	-10	-10	-10
在建工程	156	63	25	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	14	73	131	186	投资收益	14	10	10	10
长期股权投资	134	134	134	134	营业利润	214	1,699	3,225	4,945
其他非流动资产	338	338	338	338	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,315	1,239	1,171	1,118	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,577	4,015	6,715	10,933	利润总额	214	1,699	3,225	4,945
流动负债：					所得税费用	23	170	322	494
短期借款	0	0	0	0	净利润	191	1,529	2,902	4,450
应付账款、票据	116	172	255	458	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	53	53	53	53	归母净利润	191	1,529	2,902	4,450
流动负债合计	171	232	321	533					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	74	74	74	74	营业收入增长率	138.5%	303.3%	92.3%	73.0%
非流动负债合计	74	74	74	74	归母净利润增长率		700.9%	89.8%	53.3%
负债合计	245	306	395	607	盈利能力				
所有者权益					毛利率	58.1%	82.3%	84.2%	80.1%
股本	86	125	125	125	四项费用/营收	23.4%	11.7%	14.4%	18.1%
股东权益	2,332	3,708	6,320	10,326	净利率	31.7%	63.0%	62.2%	55.2%
负债和所有者权益	2,577	4,015	6,715	10,933	ROE	8.2%	41.2%	45.9%	43.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	9.5%	7.6%	5.9%	5.6%
净利润	191	1529	2902	4450	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.2	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	60	135	130	115	应收账款周转率	2.1	2.4	2.8	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.9	2.4	3.0	3.6
营运资金变动	-100	-750	-711	-639	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	150	914	2321	3926	EPS	2.22	12.28	23.31	35.75
投资活动现金净流量	-404	134	126	109	P/E	667.1	120.7	63.6	41.5
筹资活动现金净流量	956	-153	-290	-445	P/S	211.8	76.1	39.6	22.9
现金流量净额	702	895	2,158	3,590	P/B	54.6	49.8	29.2	17.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10 年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖 AI 硬件领域。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信领域研究。

石俊辉：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。