



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

买入（维持）

行业： 电子
日期： 2026年08月28日

分析师： 李心语

Tel:

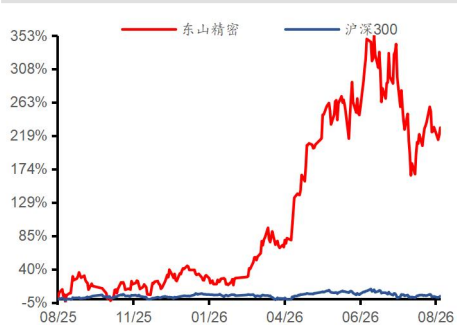
E-mail:

SAC 编号： S0870525040001

基本数据

最新收盘价（元）	200.60
12mth A 股价格区间（元）	58.18-
股价格区间（元）	275.80
总股本（百万股）	1,831.61
无限售 A 股/总股本 A 股/总股本	75.69%
流通市值（亿元）	2,780.96

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《需求带动业绩增长，AI 业务持续推进》

——2025 年 11 月 07 日

《多元业务完善战略布局，盈利能力持续提升》

——2025 年 08 月 29 日

AI 需求旺盛，光模块+AI PCB 双轮驱动

——东山精密 2026 年半年报

■ 投资摘要

事件概述

8月22日，公司发布2026年半年度报告，实现营业收入277.98亿元，同比增长63.95%；实现归母净利润29.57亿元，同比增长290.09%；扣非归母净利润24.80亿元，同比增长277.52%。公司2026年二季度实现营收146.60亿元，同比增长75.51%，环比增长11.59%；实现归母净利润18.47亿元，同比增长511.30%，环比增长66.41%；扣非归母净利润14.20亿元，同比增长446.16%，环比增长34.08%。

分析与判断

- ◆ **AI算力推动“光模块（含光芯片）+AI PCB”从能力构建迈向价值释放。**
- ◆ **北美算力需求保持高度景气，各大海外云服务商将持续加大算力基础设施投入，扩建节奏持续提速。1）光芯片方面**，具备光芯片IDM全流程自研及量产能力，是国内少数、全球为数不多实现高端EML光芯片规模化量产的企业，产品速率覆盖2.5G~200G全矩阵，主打100G/200G PAM4 EML高端系列。**2）光模块方面**，索尔思实现全产业链布局，产品覆盖10G至1.6T全速率，并持续推进3.2T及以上下一代光模块研发，是公司新增长点。同时，公司推进硅光方案与自研EML两条技术路线并行的光模块，多元布局应对光互联技术迭代。**3）产能方面**，索尔思同步加快光芯片和光模块产能建设，有效匹配下游客户放量节奏与行业需求增长趋势。公司17亿美元扩建项目主要用于光芯片及光模块，有望通过本次产能扩建填补产能缺口，满足下游客户中长期规模化采购需求，持续优化索尔思光电产品结构，进一步提升公司整体盈利水平和行业地位。
- ◆ **消费电子高端化和AI基础设施化驱动PCB产品升级。1）消费电子方面**，AI终端、折叠屏等产品持续创新，驱动FPC用量与单机价值持续增长，公司依托全球第二的MFLEX产能与技术基础，为传统PCB业务提供稳定现金流和利润。**2）AI算力方面**，公司深耕AI服务器电路板研发制造，高阶HDI、超高多层高速板技术持续迭代升级，满足新一代AI算力硬件高密度布线需求。公司凭借Multek具备78层及以上超高多层与7阶厚板HDI PCB的专业制造能力，投入10亿美元扩充高端产能，加速转向高多层板与高密度互连板增长。

■ 投资建议

我们预测公司2026-2028年营业收入分别为629.91亿元、950.79亿元和1271.43亿元，分别同比增长57.0%、50.9%和33.7%；归母净利润分别为72.31亿元、152.14亿元和239.55亿元，同比增长421.7%、110.4%和57.4%，对应EPS为3.95元、8.31元和13.08元，以2026年8

月27日收盘价对应的市盈率51x、24x和15x，维持“买入”评级。

■ 风险提示

行业技术快速迭代升级换代不及预期，国际贸易环境变动，市场开拓不及预期，汇率波动。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	40125	62991	95079	127143
年增长率	9.1%	57.0%	50.9%	33.7%
归母净利润	1386	7231	15214	23955
年增长率	27.7%	421.7%	110.4%	57.4%
每股收益（元）	0.76	3.95	8.31	13.08
市盈率（X）	265.08	50.81	24.15	15.34
市净率（X）	17.12	13.53	9.21	6.13

资料来源：Wind，上海证券研究所（2026年08月27日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7650	7535	17612	32917
应收票据及应收账款	9793	14320	21553	29586
存货	8929	11147	16179	21762
其他流动资产	2256	2639	3374	4162
流动资产合计	28628	35641	58717	88427
长期股权投资	127	127	127	127
投资性房地产	143	143	143	143
固定资产	16587	17278	17331	17348
在建工程	2346	2344	2369	2389
无形资产	1321	1579	1740	1952
其他非流动资产	11100	12830	14483	16634
非流动资产合计	31623	34300	36192	38593
资产总计	60251	69941	94910	127020
短期借款	8011	8084	9060	10476
应付票据及应付账款	14046	17462	26107	34470
合同负债	475	336	650	1017
其他流动负债	5921	5467	6781	8412
流动负债合计	28453	31349	42598	54375
长期借款	6375	7434	8344	8344
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3721	3751	3750	3911
非流动负债合计	10096	11186	12093	12255
负债合计	38549	42534	54691	66630
股本	1832	1832	1832	1832
资本公积	9258	9258	9258	9258
留存收益	10788	16642	29377	49428
归属母公司股东权益	21461	27155	39890	59941
少数股东权益	241	252	328	449
股东权益合计	21702	27407	40218	60390
负债和股东权益合计	60251	69941	94910	127020
现金流量表 (单位: 百万元)				
指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流量	5307	8134	17675	25504
净利润	1393	7243	15291	24075
折旧摊销	2958	3879	4340	4883
营运资金变动	-496	-3806	-2729	-4041
其他	1452	819	774	588
投资活动现金流量	-8283	-6525	-6143	-6927
资本支出	-4292	-5672	-5594	-6418
投资变动	-4307	-75	-207	-281
其他	316	-778	-341	-228
筹资活动现金流量	3749	-1527	-1455	-3272
债权融资	3473	642	1864	1568
股权融资	1392	0	0	0
其他	-1115	-2169	-3319	-4840
现金净流量	761	-116	10077	15305

利润表 (单位: 百万元)

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	40125	62991	95079	127143
营业成本	34473	49604	71552	91974
营业税金及附加	136	252	285	381
销售费用	445	693	951	1271
管理费用	1415	2016	2852	3814
研发费用	1417	2079	2852	3814
财务费用	262	474	517	584
资产减值损失	-688	-99	-131	-44
投资收益	-9	0	0	127
公允价值变动损益	62	0	0	0
营业利润	1269	8342	16985	26786
营业外收支净额	422	179	196	265
利润总额	1690	8521	17181	27051
所得税	297	1278	1890	2976
净利润	1393	7243	15291	24075
少数股东损益	7	11	76	120
归属母公司股东净利润	1386	7231	15214	23955
主要指标				
指标	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力指标				
毛利率	14.1%	21.3%	24.7%	27.7%
净利率	3.5%	11.5%	16.0%	18.8%
净资产收益率	6.5%	26.6%	38.1%	40.0%
资产回报率	2.6%	11.1%	18.6%	21.7%
投资回报率	3.9%	16.0%	25.2%	29.2%
成长能力指标				
营业收入增长率	9.1%	57.0%	50.9%	33.7%
EBIT 增长率	-10.2%	359.6%	96.7%	56.2%
归母净利润增长率	27.7%	421.7%	110.4%	57.4%
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	3.95	8.31	13.08
每股净资产	11.72	14.83	21.78	32.73
每股经营现金流	2.90	4.44	9.65	13.92
每股股利	0.00	0.64	1.35	2.13
营运能力指标				
总资产周转率	0.76	0.97	1.15	1.15
应收账款周转率	4.60	5.23	5.30	4.97
存货周转率	4.57	4.94	5.24	4.85
偿债能力指标				
资产负债率	64.0%	60.8%	57.6%	52.5%
流动比率	1.01	1.14	1.38	1.63
速动比率	0.64	0.72	0.94	1.17
估值指标				
P/E	265.08	50.81	24.15	15.34
P/B	17.12	13.53	9.21	6.13
EV/EBITDA	33.99	29.53	16.88	11.02

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数	20%以上
增持	股价表现将强于基准指数	5-20%
中性	股价表现将介于基准指数	±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数	5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于	同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与	同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于	同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断