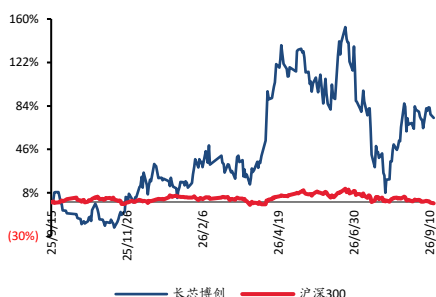


业绩大幅增长，全栈光互联加速产品放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.95/2.94
总市值/流通(亿元) 601.73/600.51
12 个月内最高/最低价 309.98/90.59 (元)

相关研究报告

证券分析师: 宋辰超

电话:

E-MAIL: songcc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526050001

事件: 公司发布 2026 年中报。2026 上半年公司营业收入 16.88 亿元, 同比增长 40.72%; 归母净利润 3.21 亿元, 同比增长 91.08%。预付款项与合同负债显著增加, 反映公司在订单增长的背景下, 积极备料和扩产。

2026 上半年公司营收 16.88 亿元 (+40.72%), 归母净利润 3.21 亿元 (+91.08%); 销售毛利率 48.88%, 同比提高 8.68 个百分点。分业务看, 电信市场业务收入 2.02 亿元 (-8.63%), 毛利率 19.46%, 同比提高 3.52 个百分点; 数据通信、消费及工业互联网市场业务收入 14.80 亿元 (+51.63%), 毛利率 52.89%, 同比提高 7.24 个百分点, 该业务快速增长主要系人工智能快速发展、数据中心算力显著提升及网络迭代升级的推动, 营收占比达到 87.67%, 已成为公司营收的核心支柱。分地区看, 海外收入 11.70 亿元 (+58.73%), 营收占比达到 69.30%, 毛利率 62.80%, 同比提高 5.53 个百分点, 高毛利的海外业务占比得到进一步提升, 公司营收结构不断优化, 为利润释放提供有力支撑。

全栈布局光互联, 数通产品加速放量。云计算、AI 等技术对算力的爆发式需求持续推动数据通信市场高速增长, 以及国内对电信骨干网络建设的支持, 均为光互联相关器件带来持续性需求。公司应用于电信市场的产品有 PLC 光分路器、PON 光收发模块、阵列波道光栅、可调光功率波分复用器 (VMUX)、光纤阵列等; 应用于数据通信、消费及工业互联网市场的产品有光模块、无源预端接跳线、有源光缆和铜缆等。公司技术积累深厚, PLC 光分路器、密集波分复用 (DWDM) 器件和 10G PON 光模块国际市场份额领先, 国内数据中心光互联无源产品市场份额位居前列。此外, 子公司长芯盛的光电收发芯片占据全球领先份额。2026H1 公司持续发力, 50G PON 实现批量交付; 高精度光纤阵列 (FA) 向 72 通道及以上持续升级; 多芯/空芯光纤组件完成送样, MEMS 光开关及 OCM 完成客户验证并进入市场推广, 多芯光纤相关连接器组件进入开发验证阶段; 同时, 400G/800G AEC 多元化方案完成客户端阶段性验收, 有望充分释放业绩弹性。

调增关联交易额度, 全球化产能布局承接高景气需求。今年 8 月, 公司与股东兼实控人长飞光纤的日常关联交易调增 15.20 亿元, 主要增加原材料采购等内容, 关联交易额度大幅提升, 从采购端印证了光纤器件需求持续上行。产能布局方面, 公司已形成“印尼+嘉兴、成都、汉川”的“1+3”境内外协同生产体系, 其中印尼基地一期、二期均顺利投产, 三期扩产项目正在按计划推进建设中, 境内外产能优势互补, 有利于规避海外贸易壁垒, 提高国内外订单交付能力。目前, 公司已向多家海内外互联网客户批量供货多种速率的中短距光模块、有源光缆、高速铜缆和无源预端接跳线, 是北美超大规模云服务商的核心供应商。未来随着产能进一步扩张, 公司的市场竞争力将继续得到提升。

投资建议：公司构建起覆盖数据中心无源光连接、光电芯片、光模块、光交换机、光缆铜缆等领域的全产业链布局，作为业内领先厂商，有望充分受益行业需求释放。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 8.90/16.83/22.88 亿元，对应 EPS 分别为 3.02/5.71/7.76 元，当前股价对应 PE 分别为 67.59/35.76/26.30 倍。给予“买入”评级。

风险提示：产能扩张不及预期；行业竞争加剧风险；AI 需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,533	5,553	10,057	13,463
营业收入增长率(%)	44.93%	119.27%	81.09%	33.87%
归母净利（百万元）	335	890	1,683	2,288
净利润增长率(%)	364.62%	165.89%	89.01%	35.94%
摊薄每股收益（元）	1.14	3.02	5.71	7.76
市盈率（PE）	179.70	67.59	35.76	26.30

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	991	1,210	2,338	4,616	7,990
应收和预付款项	554	674	1,478	2,677	3,584
存货	332	347	693	1,326	1,789
其他流动资产	667	479	496	517	535
流动资产合计	2,544	2,710	5,004	9,136	13,898
长期股权投资	39	47	47	47	47
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	374	591	697	754	840
在建工程	189	50	68	73	65
无形资产开发支出	77	108	172	193	225
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	2,857	3,030	5,361	9,487	14,244
资产总计	3,536	3,826	6,346	10,554	15,421
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	421	537	1,073	2,053	2,770
长期借款	445	269	269	269	269
其他负债	260	355	586	935	1,193
负债合计	1,126	1,162	1,928	3,257	4,233
股本	289	292	295	295	295
资本公积	777	648	648	648	648
留存收益	712	1,023	1,740	3,059	4,828
归母公司股东权益	1,752	1,964	2,671	3,990	5,759
少数股东权益	658	700	1,746	3,307	5,429
股东权益合计	2,410	2,665	4,417	7,297	11,188
负债和股东权益	3,536	3,826	6,346	10,554	15,421

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	318	715	1,684	2,937	4,235
投资性现金流	-482	23	-320	-215	-263
融资性现金流	13	-517	-225	-444	-598
现金增加额	-149	221	1,128	2,278	3,374

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,747	2,533	5,553	10,057	13,463
营业成本	1,271	1,504	3,005	5,749	7,759
营业税金及附加	14	19	41	75	100
销售费用	49	51	56	96	114
管理费用	133	139	167	292	337
财务费用	-18	11	11	13	16
资产减值损失	-32	-53	-53	-53	-53
投资收益	5	-7	0	-14	-9
公允价值变动	5	9	9	9	9
营业利润	192	633	2,114	3,537	4,807
其他非经营损益	-2	-2	-4	-3	-3
利润总额	190	632	2,109	3,534	4,804
所得税	-21	52	173	290	395
净利润	211	580	1,936	3,244	4,409
少数股东损益	139	245	1,046	1,561	2,122
归母股东净利润	72	335	890	1,683	2,288

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	27.29%	40.61%	45.89%	42.83%	42.37%
销售净利率	4.12%	13.22%	16.03%	16.73%	16.99%
销售收入增长率	4.30%	44.93%	119.27%	81.09%	33.87%
EBIT 增长率	312.08%	299.66%	217.73%	67.32%	35.87%
净利润增长率	-11.54%	364.62%	165.89%	89.01%	35.94%
ROE	4.11%	17.05%	33.33%	42.17%	39.72%
ROA	6.24%	15.74%	38.07%	38.39%	33.95%
ROIC	6.30%	20.21%	40.54%	42.40%	38.23%
EPS (X)	0.24	1.14	3.02	5.71	7.76
PE (X)	834.92	179.70	67.59	35.76	26.30
PB (X)	34.35	30.63	22.53	15.08	10.45
PS (X)	34.43	23.76	10.84	5.98	4.47
EV/EBITDA (X)	56.77	54.81	26.17	15.25	10.59

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签约客户发布，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面许可任何机构和任何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。