

衡东光（920045.BJ）

2026 年 09 月 16 日

投资评级：增持（维持）

800G 和 1.6T 规模化交付+推进海内外基地扩产, 2026H1 归母净利润同比+113%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

杨懿宁（分析师）

yangyining@kysec.cn

证书编号：S0790526060001

日期	2026/9/16
当前股价(元)	586.00
一年最高最低(元)	765.00/209.43
总市值(亿元)	558.46
流通市值(亿元)	165.13
总股本(亿股)	0.95
流通股本(亿股)	0.28
近 3 个月换手率(%)	355.5

北交所研究团队

● 2026H1 实现营收 18.05 亿元（+76.75%），归母净利润 3.05 亿元（+113.32%）

2026 上半年实现营收 18.05 亿元，同比增长 76.75%；归母净利润 3.05 亿元，同比增长 113.32%，扣非归母净利润 3.03 亿元，同比增长 113.18%，毛利率为 30.60%。随着后续募投项目产能释放以及新产品放量，我们上调 2026 年-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 5.75(原 4.72)/8.24(原 6.25)/10.89(原 7.80) 亿元，对应 EPS 分别为 6.04/8.65/11.43 元/股，对应当前股价 PE 分别为 96.2/67.2/50.8 倍，我们看好公司新产品放量+绑定海外龙头客户，光模块增长空间广阔，维持“增持”评级。

● AIDC 光互联需求推动无源光器件高增长，网络架构向超大规模+高带宽演进

随着后端网络的大量光互联需求导致 AI 数据中心相比传统数据中心，对光模块/光引擎、无源光纤布线产品的应用需求大幅增长，带动无源光器件需求增长，根据 Light Counting 数据，2025 年全球光模块及相关产品销售额达到 268 亿美元，较 2024 年同比增长 74%，预计全球 2026Q1 光模块（含 AOC 有源光缆）销售额约为 100 亿美金，较 2025 年同期增长 98% 以上。此外，在 AI 大模型训练与推理算力需求快速增长的带动下，除了数据中心内部后端网络拓展外，数据中心间 Scale-across 跨域互联正在兴起，其可实现分布式数据中心间的算力互联，逐渐成为光通信行业新的增长点。另一方面，根据 Light Counting 数据，2025 年 400G、800G 光模块已成为市场主流，预计 2026 年 1.6T 光模块有望快速放量。

● 2026H1 公司 800G/1.6T 产品规模化交付，稳步推进海内外生产基地扩产

无源内连光器件方面，2026H1 公司 800G/1.6T 光模块配套无源器件已实现规模化交付，CPO/NPO 及 ELSFP 保偏无源内连光器件完成开发并进入客户验证阶段，技术布局精准卡位下一代数据中心光互联趋势。无源光纤布线产品方面，公司 6912 芯产品已完成产品开发，同时扩大 MMC 光纤连接器产能规模，并且继续推动光纤柔性线路产品的开发和应用。新建产能方面，公司在国内桂林、海外越南与泰国三地产能同步扩张，泰国二期已投产、越南二期已开工。

● 风险提示：行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,315	2,216	3,667	5,399	7,042
YOY(%)	114.4	68.5	65.5	47.2	30.4
归母净利润(百万元)	148	305	575	824	1,089
YOY(%)	128.7	106.5	88.9	43.2	32.2
毛利率(%)	26.7	26.5	29.6	28.9	29.0
净利率(%)	11.2	13.8	15.7	15.3	15.5
ROE(%)	28.5	28.0	35.4	33.8	31.0
EPS(摊薄/元)	1.55	3.20	6.04	8.65	11.43
P/E(倍)	375.2	181.7	96.2	67.2	50.8
P/B(倍)	109.1	51.3	34.2	22.8	15.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《深耕光模块布局 CPO+6912 芯数新品研发完成，2025 年归母净利润同比+106%—北交所信息更新》-2026.5.7

《深耕 CPO 光电共封装与高端光通信，绑定龙头畅享 AI 资本开支红利—北交所首次覆盖报告》-2026.1.15

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	969	1430	1968	2679	3746	营业收入	1315	2216	3667	5399	7042
现金	225	541	640	1008	1649	营业成本	963	1629	2581	3837	5000
应收票据及应收账款	398	480	689	913	1177	营业税金及附加	4	7	14	22	25
其他应收款	14	13	38	32	63	营业费用	26	27	48	70	92
预付账款	5	7	12	16	21	管理费用	75	100	165	243	317
存货	265	330	530	651	778	研发费用	53	77	128	189	246
其他流动资产	62	58	58	58	58	财务费用	-3	20	70	86	100
非流动资产	417	560	786	1037	1247	资产减值损失	-21	-18	-11	-16	-21
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	7	8	6	6	7
固定资产	286	374	594	840	1048	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	25	46	53	61	69	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	107	140	139	135	130	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	1387	1990	2754	3715	4994	营业利润	170	340	646	926	1227
流动负债	826	836	1047	1186	1388	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	125	105	76	88	98	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	551	521	798	908	1077	利润总额	169	340	645	926	1226
其他流动负债	150	210	173	191	213	所得税	21	33	67	97	131
非流动负债	40	60	73	79	76	净利润	148	306	578	829	1095
长期借款	20	15	27	33	31	少数股东损益	1	1	3	5	5
其他非流动负债	20	46	46	46	46	归属母公司净利润	148	305	575	824	1089
负债合计	867	896	1120	1265	1465	EBITDA	195	386	692	994	1313
少数股东权益	12	14	16	21	26	EPS(元)	1.55	3.20	6.04	8.65	11.43
股本	58	68	95	95	95	主要财务比率					
资本公积	219	488	461	461	461	成长能力					
留存收益	229	534	1094	1892	2935	营业收入(%)	114.4	68.5	65.5	47.2	30.4
归属母公司股东权益	508	1080	1618	2430	3503	营业利润(%)	136.3	100.1	89.7	43.5	32.4
负债和股东权益	1387	1990	2754	3715	4994	归属于母公司净利润(%)	128.7	106.5	88.9	43.2	32.2
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	26.7	26.5	29.6	28.9	29.0
净利润	148	306	578	829	1095	净利率(%)	11.2	13.8	15.7	15.3	15.5
折旧摊销	25	52	54	80	107	ROE(%)	28.5	28.0	35.4	33.8	31.0
财务费用	-3	20	70	86	100	ROIC(%)	21.3	23.4	32.7	31.7	29.4
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0	偿债能力					
营运资金变动	-112	-165	-151	-235	-258	资产负债率(%)	62.5	45.1	40.6	34.0	29.3
其他经营现金流	45	20	11	16	21	净负债比率(%)	-6.7	-30.8	-31.3	-35.1	-42.2
投资活动现金流	-148	-165	-280	-330	-317	流动比率	1.2	1.7	1.9	2.3	2.7
资本支出	134	165	280	330	318	速动比率	0.8	1.2	1.3	1.6	2.1
长期投资	1	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	-14	-0	0	0	0	总资产周转率	1.3	1.3	1.5	1.7	1.6
筹资活动现金流	101	248	-183	-78	-105	应收账款周转率	4.6	5.2	6.5	7.0	7.0
短期借款	80	-20	-29	12	11	应付账款周转率	3.1	3.7	5.0	6.0	7.0
长期借款	20	-5	12	6	-2	每股指标(元)					
普通股增加	0	10	27	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.55	3.20	6.04	8.65	11.43
资本公积增加	4	269	-27	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.08	2.44	5.90	8.14	11.16
其他筹资现金流	-2	-6	-166	-96	-114	每股净资产(最新摊薄)	5.33	11.33	16.98	25.50	36.76
现金净增加额	62	318	99	368	641	估值比率					
						P/E	375.2	181.7	96.2	67.2	50.8
						P/B	109.1	51.3	34.2	22.8	15.8
						EV/EBITDA	284.1	142.8	79.3	54.9	41.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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）》（2017年7月1日起正式实施。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。

分析师承诺

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。本报告清晰准确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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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