

2026 年 09 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

收入利润快速增长，CPO、NPO 无源内连光器件开始小批量试产

— 衡东光（920045.BJ）公司事件点评报告 增持（维持）事件

分析师：庄宇 S1050525120003

zhuangyu@cfsc.com.cn

分析师：张璐 S1050526010002

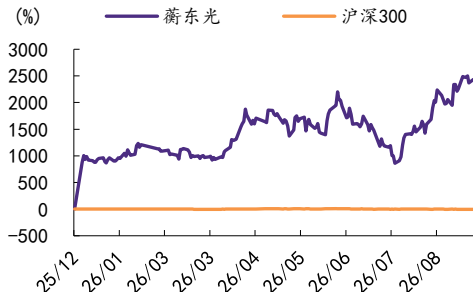
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-21

当前股价（元）	553.22
总市值（亿元）	527
总股本（百万股）	95
流通股本（百万股）	28
52 周价格范围（元）	216.66-726.5
日均成交额（百万元）	699.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《衡东光（920045）：聚焦 AI 数据中心网络，构建无源光器件亚微米精度制造能力》2026-02-09

衡东光发布 2026 年半年度报告：2026 年上半年实现营业收入 18.05 亿元，同比增长 76.75%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 113.32%；实现扣非归母净利润 3.03 亿元，同比增长 113.18%。

投资要点

收入利润快速增长，海内外扩产稳步推进

2026 年上半年，公司经营业绩同比大幅增长，实现营业收入 18.05 亿元，同比增长 76.75%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 113.32%。公司无源光纤布线产品销售收入保持高速增长趋势，无源内连光器件多类型产品规模化交付，光缆、钣金等配套产品销售收入也实现较快增长。基于战略发展规划和客户需求，公司国内桂林生产基地和海外越南、泰国生产基地稳步扩产，整体产能规模进一步扩大。

超大芯数产品收入高速增长，MMC 扩大产能规模

无源光纤布线产品方面，2026 年上半年公司光纤连接器、超大芯数光纤预端接布线总成产品销售收入均保持高速增长趋势，其中量产交付的产品最高芯数达到 3456 芯，同时 6912 芯产品已完成产品开发。随着下游客户对高密度光纤连接器产品需求的持续提升，公司扩大 MMC 光纤连接器产能规模，产品交付能力高速增长。

光模块无源内连光器件规模化交付，CPO/NPO 无源内连光器件小批量试产

无源内连光器件方面，公司基于市场需求开发了多模、单模多光纤并行无源内连光器件、硅光无源内连光器件及 AOC 无源内连光器件等产品类型。2026 年上半年，公司应用于 800G、1.6T 光模块的无源内连光器件产品均已实现规模化交付，已完成 ELSFP 保偏无源内连光器件和 CPO/NPO 无源内连光器件的产品开发，并积极推动客户验证，同时开展小批量试产和量产前准备等相关工作。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 37.48、54.47、70.85 亿

元，EPS 分别为 6.87、10.43、13.30 元，当前股价对应 PE 分别为 81、53、42 倍。公司深度布局 AI 数据中心网络的光纤连接产业链以及无源光器件，有望受益于 AI 算力需求高速增长、数据中心建设进程加速的积极影响，订单数量和客户数量不断上升，维持“增持”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，扩产不及预期的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,216	3,748	5,447	7,085
增长率（%）	68.5%	69.2%	45.3%	30.1%
归母净利润（百万元）	305	655	994	1,267
增长率（%）	106.5%	114.9%	51.7%	27.5%
摊薄每股收益（元）	4.48	6.87	10.43	13.30
ROE（%）	27.9%	38.9%	38.5%	34.0%

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	2,216	3,748	5,447	7,085
现金及现金等价物	541	985	1,788	2,871	营业成本	1,629	2,583	3,661	4,783
应收款	493	719	895	971	营业税金及附加	7	11	16	21
存货	330	426	504	592	销售费用	27	56	109	142
其他流动资产	65	109	158	205	管理费用	100	187	289	390
流动资产合计	1,430	2,239	3,345	4,639	财务费用	20	-23	-45	-76
非流动资产：					研发费用	77	150	234	319
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	223	371	587	775
固定资产	374	317	260	211	资产减值损失	-18	-10	-10	-10
在建工程	30	12	5	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	46	103	159	213	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	340	774	1,174	1,497
其他非流动资产	111	111	111	111	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	560	542	535	537	减：营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1,990	2,781	3,880	5,176	利润总额	340	774	1,174	1,497
流动负债：					所得税费用	33	116	176	225
短期借款	105	105	105	105	净利润	306	658	998	1,272
应付账款、票据	521	711	907	1,053	少数股东损益	1	3	4	5
其他流动负债	210	210	210	210	归母净利润	305	655	994	1,267
流动负债合计	836	1,035	1,236	1,387					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	15	15	15	15	成长性				
其他非流动负债	46	46	46	46	营业收入增长率	68.5%	69.2%	45.3%	30.1%
非流动负债合计	60	60	60	60	归母净利润增长率	106.5%	114.9%	51.7%	27.5%
负债合计	896	1,096	1,296	1,447	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.5%	31.1%	32.8%	32.5%
股本	68	95	95	95	四项费用/营收	10.1%	9.9%	10.8%	10.9%
股东权益	1,093	1,685	2,584	3,729	净利率	13.8%	17.5%	18.3%	18.0%
负债和所有者权益	1,990	2,781	3,880	5,176	ROE	27.9%	38.9%	38.5%	34.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	45.1%	39.4%	33.4%	28.0%
净利润	306	658	998	1272	营运能力				
少数股东权益	1	3	4	5	总资产周转率	1.1	1.3	1.4	1.4
折旧摊销	41	77	68	60	应收账款周转率	4.5	5.2	6.1	7.3
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.9	6.1	7.3	8.1
营运资金变动	-116	-166	-103	-60	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	232	571	968	1277	EPS	4.48	6.87	10.43	13.30
投资活动现金净流量	-165	75	63	52	P/E	123.6	80.5	53.1	41.6
筹资活动现金净流量	376	-65	-99	-127	P/S	17.0	14.1	9.7	7.4
现金流量净额	444	580	932	1,202	P/B	34.9	31.6	20.6	14.2

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。

石俊烨：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。

王屿熙：中山大学金融学硕士，5 年计算机研究经验，曾任职计算机新财富上榜团队，2026 年加入华鑫证券，主要覆盖 AI 硬件上游设备/材料和存储领域。

■ 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。