

2026 年 9 月 29 日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

500

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2026/9/29)	392.91
深证成指(2026/9/29)	12901.95
股价 12 个月高/低	618.87/204.96
总发行股数(百万)	1394.74
A 股数(百万)	1254.72
A 市值(亿元)	4929.94
主要股东	黄晓雷
	(07.11%)
每股净值(元)	17.42
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.5 -23.1 55.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026.02.02	298.9	买进
2025.07.23	174.2	买进

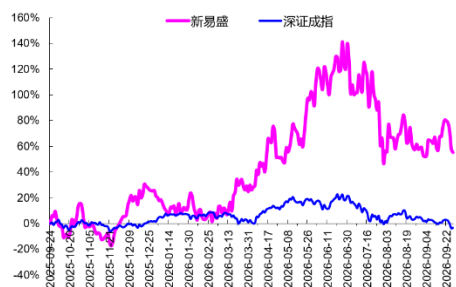
产品组合

光通信	100%
-----	------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.4%
一般法人	1.4%

股价相对大盘走势



新易盛 (300502.SZ)

Buy 买进

NPO 产业发展加速，光模块产业持续受益

事件：

近期包括光博会在内的产业交流中，行业对于未来几年的NPO技术演进判断积极、产业发展速度持续乐观，我们认为NPO为主的新型封装路线相较于CPO技术更有利于传统光模块厂商主导推进，公司作为光模块全球龙头在高速NPO领域技术优势明确、产业地位稳固，预计将率先受益于产业发展，维持“买进”建议。

■ **NPO技术快速发展，公司具备技术和产业端主要优势：**根据近期产业内交流以及光博会现场交流，由于技术良率较好、上游DSP短缺、产业链结构稳定等因素影响，行业在近几个月进一步乐观看待未来几年NPO技术的发展确定性和发展速度，且海内外头部客户也已对NPO产品进行相关订单指引。公司作为全球光通信领域核心厂商，具备领先技术优势。考虑到NPO产品的单价和毛利率显著高于同速率可插拔模块，我们认为NPO产品将成为公司未来数年增长的主要引擎。

■ **Q2环比重回高速增长轨道：**26H1实现营业收入209.10亿元，同比+100.3%；归母净利润75.29亿元，同比+91.0%；扣非归母净利润75.11亿元，同比+90.9%。Q2归母净利润环比增长68%，重回高速增长轨道，利润端高增主要受订单交付需求增长、供应链边际改善以及汇兑损失影响大幅收窄共同推动。预计二季度上游旋光片、光芯片等物料短缺问题有所缓解，相关产能和交付节奏重回稳定；此外公司加速硅光方案出货情况，受上游eml短缺影响将逐步减轻；同时公司1.6T等高速产品占比持续提升，同样提高了二季度业绩表现。未来伴随下游需求持续维持高位、同时物料和供应链稳定性提升后，公司下半年业绩有望维持较高增速。

■ **后续1.6T、AEC电缆模块等技术储备丰富：**公司研发投入较高，2025年研发费用为7.02亿元，同比高增73%。高投入下公司具备丰富的新技术产品储备，目前已推出1.6T光模块产品，覆盖VCSEL/EML、硅光及薄膜铌酸锂全技术路线。预计2026年将正式放量满足下游客户需求。此外公司已布局高速AEC电缆模块、高速LPO光模块以及NPO/CPO产品等领域，后续在市场演化和各类算力连接方案竞争中有望持续维持行业龙头地位。

■ **盈利预期：**预计公司 2026-2028 年净利润分别为 179.61/331.14/524.91 亿元，YOY 分别为+88%、+84%、+59%；EPS 分别为 12.88/23.75/37.65 元，当前股价对应 A 股 2026-2028 年 P/E 为 31/17/11 倍，维持“买进”建议。

■ **风险提示：**1、下游算力开支不及预期；2、新技术研发不及预期。

年度截止 12 月 1 日		2024	2025	2026E	2027E	2028E
纯利(Net profit)	RMB 百万元	2838	9532	17961	33114	52491
同比增减	%	312.26%	235.89%	88.43%	84.37%	58.51%
每股盈余(EPS)	RMB 元	4.00	9.61	12.88	23.75	37.65
同比增减	%	312.37%	140.25%	34.05%	84.37%	58.51%
A 股市盈率(P/E)	X	44	32	31	17	11
股利(DPS)	RMB 元	0.45	1.00	1.30	1.40	1.50
股息率(Yield)	%	0.25%	0.21%	0.30%	0.32%	0.34%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
产品销售收入	8647	24842	44047	78603	121351
销售成本	4780	12966	22291	38987	58973
税金及附加	72	75	25	30	35
销售费用	98	151	198	314	425
管理费用	169	239	352	550	789
研发费用	403	702	925	1493	2184
利润总额	3234	10866	20527	37845	59990
所得税支出	396	1312	2566	4731	7499
净利润	2838	9553	17961	33114	52491
少数股东权益	0	21	0	0	0
普通股股东所得净利润	2838	9532	17961	33114	52491

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
现金及现金等价物	1600	8156	17978	30501	54420
流动资产合计	8925	20516	36929	55393	83090
固定资产	2022	3354	4695	6104	9156
无形资产	172	193	270	352	527
非流动资产总额	3341	5365	7615	21895	45524
资产总计	12267	25881	44544	77288	128614
流动负债合计	3825	6896	8965	11655	15151
非流动负债合计	114	921	1197	1436	2011
负债合计	3938	7817	10162	13091	17162
少数股东权益	0	141	153	165	178
股东权益合计	8328	18064	34229	64032	111274
负债和股东权益总计	12267	25881	44544	77288	128614

附三：合并现金流量表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	641	7701	11552	13862	24952
投资活动产生的现金流量净额	-1497	-1359	-1223	-1101	-771
筹资活动产生的现金流量净额	-123	-197	-217	-238	-262
现金及现金等价物净增加额	-964	6331	10112	12523	23919

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。