

衡东光（920045）

2026 年三季报点评：盈利能力大幅增长，股权激励首次授予完成登记

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,315	2,216	4,882	6,816	8,710
同比（%）	114.40	68.50	120.31	39.62	27.78
归母净利润（百万元）	147.58	304.71	914.40	1,330.65	1,739.50
同比（%）	128.71	106.47	200.08	45.52	30.73
EPS-最新摊薄（元/股）	1.54	3.19	9.56	13.91	18.19
P/E（现价&最新摊薄）	261.84	126.82	42.26	29.04	22.21

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告，2026Q1~Q3 实现营收 34.62 亿元，同比增长 113.01%；归母净利润 6.56 亿元，同比增长 192.60%；扣非归母净利润 6.55 亿元，同比增长 198.28%。

投资要点

- **2026Q3 业绩增长提速，下游旺盛需求与产能扩张共同驱动。**2026Q3 单季度公司实现营收 16.56 亿元，同比增长 174.36%；归母净利润 3.51 亿元，同比增长 331.90%；扣非归母净利润 3.53 亿元，同比增长 353.70%。单季度营收及归母净利润增速均高于前三季度累计水平，增长进一步提速。下游市场需求旺盛，全球业务拓展、产能扩大及产品竞争力提升共同支撑收入增长，盈利能力改善带动归母净利润增速高于营收增速。
- **2026Q3 经营现金流明显改善，扩张期备货仍占用资金。**2026Q3 公司经营活动现金流净额 2.24 亿元，同比增长 357.16%，主要系收入大幅增长所致；2026Q1~Q3 累计经营活动现金流净额 1.06 亿元，同比下降 31.68%，主要系业务规模扩大及原材料安全库存增加，采购付款增长较快。2026Q3 期末存货 10.26 亿元，较年初增长 210.70%，主要系在产品、发出商品增加及应对部分原材料供应紧张提高安全库存。单季度现金流改善的同时，仍需关注备货消化及存货减值压力。
- **海内外扩产持续推进，研发投入支撑产品竞争力。**2026Q3 期末固定资产 6.14 亿元，较年初增长 64.17%；在建工程 1.57 亿元，较年初增长 429.84%，主要系越南生产基地厂房装修及各主要生产基地待安装验收设备增加。2026Q1~Q3 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 3.90 亿元，同比增长 214.79%，产能建设投入加大，有助于承接下游需求。同期研发费用 9,025.08 万元，同比增长 68.18%，持续增加研发人员薪酬、材料及折旧摊销等投入，为产品竞争力提升提供支持。
- **股权激励首次授予完成登记，强化核心人才激励。**公司于 2026 年 9 月 1 日向 149 名激励对象首次授予 34.97 万股限制性股票，授予价格 185.18 元/股，并于 2026 年 10 月 12 日完成授予登记。股权激励由方案审议推进至授予实施，有助于将激励对象利益与公司长期发展相结合。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司 2026Q3 表现超我们此前预期，行业需求强劲，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润分别为 9.14/13.31/17.40（前值 6.12/9.10/12.14）亿元，对应 PE 分别为 42/29/22 倍。考虑到公司增长确定性较强，维持“买入”评级。
- **风险提示：**AI 算力建设不及预期、客户集中度较高、境外经营风险等。

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	419.80
一年最低/最高价	209.43/765.00
市净率(倍)	23.87
流通 A 股市值(百万元)	11,829.35
总市值(百万元)	40,153.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.59
资产负债率(%,LF)	59.81
总股本(百万股)	95.65
流通 A 股(百万股)	28.18

相关研究

《衡东光(920045): 2026 年中报点评: 光通信行业驱动业绩翻倍增长，股权激励锚定高成长目标》2026-08-23

《衡东光(920045): 2025 年报暨 2026 一季报点评: 业绩高速增长、稳享光通信行业红利》2026-05-06

衡水光三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,430	3,476	5,239	7,411	营业总收入	2,216	4,882	6,816	8,710
货币资金及交易性金融资产	541	493	1,424	2,552	营业成本(含金融类)	1,629	3,381	4,722	6,035
经营性应收款项	487	1,993	2,782	3,556	税金及附加	7	15	20	26
存货	330	892	918	1,173	销售费用	27	73	102	131
合同资产	0	0	0	0	管理费用	100	146	170	200
其他流动资产	71	98	115	130	研发费用	77	146	204	261
非流动资产	560	734	683	629	财务费用	20	31	30	20
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	8	20	27	35
固定资产及使用权资产	422	442	423	393	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	30	98	68	48	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	46	43	40	37	减值损失	(24)	(30)	(25)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	42	42	42	42	营业利润	340	1,079	1,569	2,051
其他非流动资产	20	109	109	109	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	1,990	4,210	5,922	8,040	利润总额	340	1,078	1,568	2,050
流动负债	836	1,886	2,584	3,267	减:所得税	33	159	232	303
短期借款及一年内到期的非流动负债	171	116	116	116	净利润	306	919	1,337	1,747
经营性应付款项	521	1,456	2,033	2,598	减:少数股东损益	1	4	6	8
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	305	914	1,331	1,740
其他流动负债	143	315	435	553	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.19	9.56	13.91	18.19
非流动负债	60	340	340	340	EBIT	360	1,109	1,598	2,070
长期借款	15	290	290	290	EBITDA	427	1,204	1,704	2,164
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.48	30.75	30.73	30.71
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	13.75	18.73	19.52	19.97
其他非流动负债	19	23	23	23	收入增长率(%)	68.50	120.31	39.62	27.78
负债合计	896	2,226	2,924	3,607	归母净利润增长率(%)	106.47	200.08	45.52	30.73
归属母公司股东权益	1,080	1,965	2,975	4,401					
少数股东权益	14	18	24	32					
所有者权益合计	1,093	1,983	2,998	4,433					
负债和股东权益	1,990	4,210	5,922	8,040					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	232	48	1,346	1,514	每股净资产(元)	15.86	20.55	31.10	46.01
投资活动现金流	(165)	(284)	(81)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	96	96	96	96
筹资活动现金流	248	74	(212)	(325)	ROIC(%)	31.98	50.78	46.59	42.53
现金净增加额	318	(172)	1,054	1,127	ROE-摊薄(%)	28.23	46.52	44.73	39.53
折旧和摊销	67	95	106	94	资产负债率(%)	45.05	52.88	49.37	44.86
资本开支	(165)	(211)	(81)	(61)	P/E(现价&最新股本摊薄)	126.82	42.26	29.04	22.21
营运资本变动	(164)	(990)	(134)	(361)	P/B(现价)	25.47	19.66	12.99	8.78

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>