中际旭创（300308.SZ） Q3 业绩高增长，回购注销增强信心

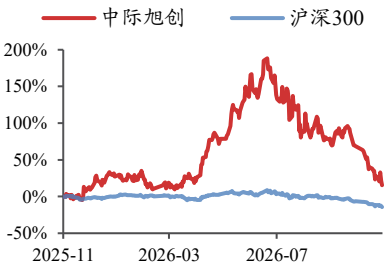
2026 年 11 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	553.00
一年最高最低(元)	1,416.88/436.96
总市值(亿元)	6,513.84
流通市值(亿元)	6,137.95
总股本(亿股)	11.78
流通股本(亿股)	11.10
近 3 个月换手率(%)	156.75

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩超预期，Scale-up 互联打开成长新空间—公司信息更新报告》-2026.8.23

《业绩兑现高增验证产业景气，AI 算力基建驱动长期价值跃迁—公司信息更新报告》-2026.4.17

蒋颖（分析师）
jiangying@kysec.cn
证书编号：S0790523120003

杨昕东（分析师）
yangxindong@kysec.cn
证书编号：S0790526030005

● **前三季度业绩量利齐升，盈利能力持续优化**

2026 年 10 月 29 日，中际旭创发布 2026 年三季度报告，前三季度公司实现营业收入 695.47 亿元，同比增长 178.13%；实现归母净利润 222.38 亿元，同比增长 211.81%，利润增速大于营收增速。**单季度看，**2026 年 Q3 公司实现归母净利润 85.87 亿元，同比增长 173.74%，环比增长 8.47%；扣非归母净利润为 90.18 亿元，同比增长 190.13%，环比增长 22.3%，股份支付费用为 4.05 亿元，扣非加回股份支付费用后为 94.23 亿元。此外，Q3 毛利率 46.61%，同比提升 3.82 个百分点，环比提升 0.19 个百分点。受益于 AI 数据中心规模化、集约化建设加速，北美云厂商资本开支持续攀升，NPO/1.6T/800G 等高端光模块需求显著增加，公司业绩有望持续扩容。我们维持原盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 358 亿元、726 亿元、1069 亿元，当前股价对应 PE 为 18.2 倍、9.0 倍、6.1 倍，维持“买入”评级。

● **海外订单排期延伸至中期，回购股份注销增强长期信心**

股东回报安排方面，公司已完成总额约 50 亿元的股份回购（累计回购 565 万股，占总股本 0.48%），并审议通过将全部回购股份用途由原计划变更为“用于注销并减少注册资本”。从“股权激励”转向“全面注销”，意味着这部分股份将永久退出流通，有望直接缩减总股本、增厚 EPS，向市场传递了管理层对公司长期内在价值与未来高成长确定性的信心。**下游订单方面，**根据公司 10 月 23 日发布的公告，目前公司海外主要客户的采购订单已延伸至 2027 年，排产周期较以往明显拉长，反映出下游需求具备较强的持续性与确定性，前瞻性信号的释放进一步强化了产业链景气延续的能见度。

● **Scale-up 打开长期空间，资本开支指引夯实公司成长基础**

我们认为，Scale-up 侧互联有望成为旭创未来业绩增长的重要驱动。根据公司投资者关系活动记录表，2027 年下半年起，预计行业内有两个有影响力的重点客户将批量采购 NPO 产品，更大规模上量预计在 2028 年，“头部厂商→其他客户”的扩展传导链条有望加速。此外，2026 年 Q2 北美四大云厂资本开支合计超 1700 亿美元，全年指引上修至约 7450 亿美元，算力基础设施建设路径愈发清晰，有望深度推动光模块产业景气上行，进而对中际旭创等龙头厂商形成强力催化。

● **风险提示：**光模块发展不及预期、技术升级风险、供应链稳定性风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,862	38,240	102,843	220,615	337,562
YOY(%)	122.6	60.3	168.9	114.5	53.0
归母净利润(百万元)	5,171	10,797	35,752	72,617	106,889
YOY(%)	137.9	108.8	231.1	103.1	47.2
毛利率(%)	33.8	42.0	46.8	45.9	44.9
净利率(%)	21.7	28.2	34.8	32.9	31.7
ROE(%)	26.5	36.6	54.1	52.7	43.8
EPS(摊薄/元)	4.39	9.17	30.35	61.65	90.74
P/E(倍)	126.0	60.3	18.2	9.0	6.1
P/B(倍)	34.0	21.9	9.9	4.7	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18196	31084	68279	172709	253881
现金	5054	10987	27720	56525	91487
应收票据及应收账款	4671	6350	19704	36185	49331
其他应收款	237	152	810	1429	1902
预付账款	80	134	574	765	1309
存货	7051	12681	18605	76889	108998
其他流动资产	1103	781	866	917	855
非流动资产	10671	14205	34722	68127	97143
长期投资	812	1263	2038	2813	3589
固定资产	5820	7081	26035	56981	83929
无形资产	453	432	350	263	184
其他非流动资产	3585	5430	6299	8069	9441
资产总计	28866	45289	103001	240836	351024
流动负债	6497	11558	30508	90968	88217
短期借款	1426	301	9670	48740	28615
应付票据及应付账款	3508	7800	16244	34457	49908
其他流动负债	1564	3457	4594	7771	9694
非流动负债	2076	2109	3559	5003	5509
长期借款	606	510	1960	3403	3910
其他非流动负债	1470	1599	1599	1599	1599
负债合计	8573	13668	34067	95970	93726
少数股东权益	1159	1856	3350	7037	12900
股本	1121	1111	1178	1178	1178
资本公积	7731	8107	8107	8107	8107
留存收益	10799	20596	57842	134147	246899
归属母公司股东权益	19134	29765	65584	137829	244397
负债和股东权益	28866	45289	103001	240836	351024

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3165	10896	28297	26666	92562
净利润	5372	11580	37246	76305	112752
折旧摊销	703	911	1763	4242	7321
财务费用	-144	183	-25	1265	2174
投资损失	33	-379	-379	-379	-379
营运资金变动	-3194	-2029	-10349	-54889	-29476
其他经营现金流	395	631	40	122	169
投资活动现金流	-2942	-2619	-22179	-37220	-35856
资本支出	2866	2760	21505	36872	35562
长期投资	-106	21	-775	-775	-775
其他投资现金流	30	121	101	427	480
筹资活动现金流	1492	-2144	1542	467	-1836
短期借款	1363	-1124	9369	39070	-20125
长期借款	288	-96	1450	1444	506
普通股增加	318	-10			0
资本公积增加	-326	375	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-1288	-9343	-40046	17782
现金净增加额	1754	5956	7660	-10087	54870

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	23862	38240	102843	220615	337562
营业成本	15796	22166	54750	119367	185887
营业税金及附加	47	78	299	508	814
营业费用	199	226	257	552	844
管理费用	680	761	1543	3309	5063
研发费用	1244	1615	3600	7722	11815
财务费用	-144	183	-25	1265	2174
资产减值损失	-79	-126	-339	-726	-1111
其他收益	81	146	146	146	146
公允价值变动收益	67	14	40	27	34
投资净收益	-33	379	379	379	379
资产处置收益	-9	-12	-12	-12	-12
营业利润	6050	13597	42566	87569	130210
营业外收入	5	10	10	10	10
营业外支出	2	7	4	5	5
利润总额	6052	13600	42571	87575	130214
所得税	681	2020	5325	11270	17462
净利润	5372	11580	37246	76305	112752
少数股东损益	200	782	1494	3687	5863
归属母公司净利润	5171	10797	35752	72617	106889
EBITDA	6731	14233	44096	92411	137780
EPS(元)	4.39	9.17	30.35	61.65	90.74

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	122.6	60.3	168.9	114.5	53.0
营业利润(%)	142.6	124.7	213.1	105.7	48.7
归属于母公司净利润(%)	137.9	108.8	231.1	103.1	47.2
获利能力					
毛利率(%)	33.8	42.0	46.8	45.9	44.9
净利率(%)	21.7	28.2	34.8	32.9	31.7
ROE(%)	26.5	36.6	54.1	52.7	43.8
ROIC(%)	23.4	34.9	47.0	40.0	40.4
偿债能力					
资产负债率(%)	29.7	30.2	33.1	39.8	26.7
净负债比率(%)	-6.3	-26.2	-21.0	-1.6	-22.0
流动比率	2.8	2.7	2.2	1.9	2.9
速动比率	1.6	1.5	1.6	1.0	1.6
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.0	1.4	1.3	1.1
应收账款周转率	6.6	7.0	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	6.5	4.3	5.2	5.3	4.9
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	4.39	9.17	30.35	61.65	90.74
每股经营现金流(最新摊薄)	2.69	9.25	24.02	22.64	78.58
每股净资产(最新摊薄)	16.24	25.27	55.62	116.95	207.43
估值比率					
P/E	126.0	60.3	18.2	9.0	6.1
P/B	34.0	21.9	9.9	4.7	2.7
EV/EBITDA	96.7	45.3	14.5	7.1	4.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

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）》已正式实施。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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。		

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