首都机场集团 Capital Airports Holdings

金元证券股份有限公司 GOLDSTATE SECURITIES CO.,LTD.

通信行业 - 通信设备

2026 年 11 月 3 日

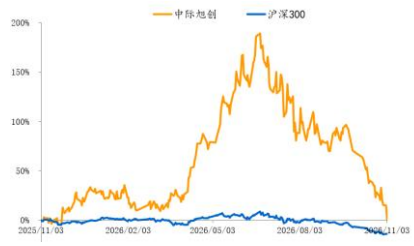
中际旭创（300308.SZ）

—千亿营收加速兑现，全球光模块龙头地位稳固

评级：增持（首次）

市场数据	2026 年 11 月 3 日
当前价格（元）	480.2
52 周价格区间（元）	436.96—1,416.88
总市值（亿元）	5656.32
流通市值（亿元）	5329.93
总股本（亿股）	11.78
流通股（亿股）	11.10
近 20 交易日日均成交额(亿元)	193.0
近 20 交易日日均换手率（%）	2.74
第一大股东	山东中际投资控股有限公司
公司网址	https://www.zj-innolight.com?

52 周收益率比较



相关报告

分析师：周强
Tel：075582752129
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

- **全年千亿营目标收加速兑现：**中际旭创 10 月 30 日发布 2026 年三季报，公司前三季度实现营业收入 695.47 亿元，同比+178.13%；实现归母净利润 222.38 亿元，同比+211.81%，2026 年公司千亿营收目标正在加速兑现。
- **Q3 单季营收/利润环比保持增长；**公司 Q3 实现营收 277.69 亿元，同比+171.83%，环比+24.63%；实现归母净利润 85.87 亿元，同比+173.74%，环比+8.48%（Q3 交易性金融资产公允价值变动损失约 4.4 亿），环比指标保持增长态势。
- **1.6T 加速放量，产品结构升级毛利率提升：**公司前三季度综合毛利率达到 46.39%，同比 +5.65 pct，Q3 单季度毛利率进一步提升至 46.61%，环比提升 0.19 pct。毛利率改善来自于 800G、1.6T 等高端产品出货占比提升。随着海外头部云厂商持续导入 1.6T 产品，公司产品毛利率有望实现稳步提升。
- **Q3 积极备货上游关键物料，产能扩张同步推进：**三季末，公司存货达到 238.78 亿元，较年初增长 88.30%；预付款项达到 15.67 亿元，较年初增长 1,068.43%；在建工程达到 54.95 亿元，较年初增长 286.46%。相关投入反映出公司正在积极为未来订单交付及产能扩张做出准备。
- **投资建议：**公司三季报再度验证全球高速光模块市场景气度，且下一代光互联技术有望进一步打开公司成长空间，公司在全球光模块产业中居于龙头地位，股价大幅调整后估值已处于较低位置，**首次覆盖给予公司增持投资评级。**
- **风险提示：**CSP 资本开支变动、汇率变动、国内竞争加剧等风险

盈利预测	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	38239.94	101950.30	203900.61	307417.75
增长率(%)	60.25%	166.61%	100.00%	50.77%
净利润（百万元）	10797.25	32665.28	66788.88	102749.97
增长率(%)	108.78%	202.53%	104.46%	53.84%
EPS(元)	9.17	27.73	56.70	87.23
销售毛利率	42.04%	46.51%	47.49%	48.31%
市盈率(P/E)	52.39	17.32	8.47	5.50
市净率(P/B)	19.00	9.77	4.90	2.77

资产负债表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	10986.89	16820.36	45233.57	105731.20
应收票据及账款	6409.28	21769.37	43538.74	65642.67
预付账款	134.11	421.64	843.27	1271.39
其他应收款	151.73	560.76	1121.52	1690.90
存货	12680.71	29385.09	57688.38	85627.51
其他流动资产	721.31	2206.13	4402.24	6632.10
流动资产总计	31084.03	71163.34	152827.72	266595.76
长期股权投资	1262.96	1453.85	1644.73	1835.61
固定资产	7185.20	7292.43	8067.81	9439.05
在建工程	1421.94	5351.61	8447.96	10710.97
无形资产	377.55	268.23	157.41	45.09
长期待摊费用	554.48	277.24	0.00	0.00
其他非流动资产	3402.82	3412.21	3403.19	3394.18
非流动资产合计	14204.95	18055.57	21721.11	25424.90
资产总计	45288.97	89218.91	174548.83	292020.66
短期借款	301.35	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	7800.41	15910.32	31234.91	46362.32
其他流动负债	3456.71	10028.10	19701.94	29262.74
流动负债合计	11558.47	25938.42	50936.85	75625.06
长期借款	584.73	624.37	617.69	575.31
其他非流动负债	1524.57	1524.57	1524.57	1524.57
非流动负债合计	2109.30	2148.94	2142.26	2099.88
负债合计	13667.77	28087.36	53079.11	77724.94
股本	1111.12	1111.12	1111.12	1111.12
资本公积	8106.70	8106.70	8106.70	8106.70
留存收益	20547.34	48692.90	106240.54	194773.53
归属母公司权益	29765.16	57910.71	115458.36	203991.35
少数股东权益	1856.04	3220.84	6011.36	10304.38
股东权益合计	31621.20	61131.55	121469.72	214295.73
负债和股东权益合计	45288.97	89218.91	174548.83	292020.66

现金流量表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	11579.75	33757.64	69306.96	106770.56
折旧与摊销	934.21	1358.67	1525.34	1487.09
财务费用	182.80	-12.79	-78.47	-235.26
投资损失	-378.89	-223.15	-223.15	-223.15
营运资金变动	-2029.32	-19564.54	-28252.75	-28582.20
其他经营现金流	607.57	303.75	322.15	322.15
经营性现金净流量	10896.13	15619.58	42600.09	79539.19

利润表

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	38239.94	101950.30	203900.61	307417.75
营业成本	22165.54	54535.05	107062.43	158913.94
税金及附加	77.62	203.68	407.36	614.17
销售费用	226.18	727.18	1454.37	2192.72
管理费用	760.87	2465.92	4931.84	7435.66
研发费用	1615.28	4810.76	9621.52	14506.21
财务费用	182.80	-12.79	-78.47	-235.26
资产减值损失	-125.90	-335.69	-671.38	-1012.23
信用减值损失	-15.42	-60.95	-121.91	-183.80
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	378.89	223.15	223.15	223.15
公允价值变动损益	13.63	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-11.86	-8.83	-8.83	-8.83
其他收益	145.93	97.82	97.82	97.82
营业利润	13596.92	39136.00	80020.43	123106.41
营业外收入	9.87	5.66	5.66	5.66
营业外支出	7.16	4.47	4.47	4.47
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	13599.62	39137.19	80021.61	123107.60
所得税	2019.87	5107.10	10442.21	16064.61
净利润	11579.75	34030.08	69579.40	107042.99
少数股东损益	782.50	1364.80	2790.52	4293.02
归属母公司股东净利润	10797.25	32665.28	66788.88	102749.97
EBITDA	14716.63	40483.06	81468.48	124359.43
NOPLAT	11661.15	34026.60	69518.81	106846.08
EPS(元)	9.17	27.73	56.70	87.23

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	60.25%	166.61%	100.00%	50.77%
营业利润增长率	58.27%	124.74%	187.83%	104.47%
EBIT 增长率	133.28%	183.87%	104.33%	53.70%
EBITDA 增长率	122.26%	175.08%	101.24%	52.65%
归母净利润增长率	108.78%	202.53%	104.46%	53.84%
经营现金流增长率	244.31%	43.35%	172.74%	86.71%
盈利能力				
毛利率	42.04%	46.51%	47.49%	48.31%
净利率	28.24%	32.04%	32.76%	33.42%
营业利润率	35.56%	38.39%	39.24%	40.05%

资本支出	2682.02	5000.00	5000.00	5000.00	ROE	36.27%	56.41%	57.85%	50.37%
长期投资	20.61	0.00	0.00	0.00	ROA	23.84%	36.61%	38.26%	35.19%
其他投资现金流	42.79	-17.45	-17.45	-17.45	ROIC	62.53%	138.66%	127.97%	110.79%
投资性现金净流量	-2618.62	-5017.45	-5017.45	-5017.45	**估值倍数**				
短期借款	-1124.33	-301.35	0.00	0.00	P/E	52.39	17.32	8.47	5.50
长期借款	-44.72	39.64	-6.68	-42.38	P/S	14.79	5.55	2.77	1.84
普通股增加	-10.05	0.00	0.00	0.00	P/B	19.00	9.77	4.90	2.77
资本公积增加	375.38	0.00	0.00	0.00	股息率	0.28%	0.80%	1.63%	2.51%
其他筹资现金流	-1339.84	-4506.94	-9162.76	-13981.73	EV/EBIT	48.80	14.37	6.84	4.08
筹资性现金净流量	-2143.56	-4768.66	-9169.43	-14024.11	EV/EBITDA	45.70	13.88	6.71	4.03
现金流量净额	5956.02	5833.47	28413.21	60497.63	EV/NOPLAT	57.67	16.52	7.86	4.69

资料来源：iFind，金元证券研究所整理

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15%以上；

增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%～15%；

中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅差异在-5%～+5%之间；

减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元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。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。