2026 年 11 月 05 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

光模块需求保持强劲，多路径方案综合布局

—中际旭创（300308.SZ）公司事件点评报告

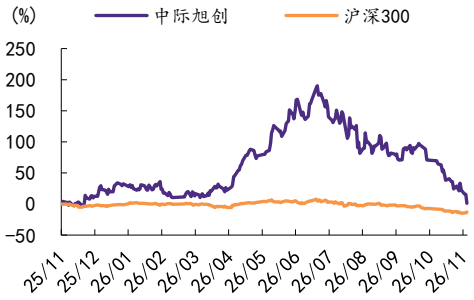
买入(维持)

分析师：庄宇 S1050525120003
zhuangyu@cfsc.com.cn
分析师：张璐 S1050526010002
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据 2026-11-04

当前股价（元）	533.38
总市值（亿元）	6283
总股本（百万股）	1178
流通股本（百万股）	1110
52 周价格范围（元）	456.8-1382.33
日均成交额（百万元）	24869.32

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《中际旭创（300308）：高速光模块需求强劲增长，进一步加大产能投入》2026-04-08

2、《中际旭创（300308）：毛利率逐季度提升，进一步扩产海外产能》2025-07-21

事件

中际旭创发布 2026 年三季度报告：2026 年前三季度实现营业收入 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%；实现扣非归母净利润 221.10 亿元，同比增长 212.12%。

投资要点

光模块需求保持强劲，收入利润持续增长

受益于全球 AI 算力基础设施建设的深入推进，高速光模块市场需求保持强劲，800G 和 1.6T 等高端光模块销售持续增加，公司前三季度实现营业收入 695.47 亿元，同比增长 178.13%。其中，第三季度，公司实现营业收入 277.69 亿元，同比增长 171.83%，环比增长 24.63%；实现归母净利润 85.87 亿元，同比增长 173.74%，环比增长 8.47%。由于公司持有的上游核心环节供应商二级市场股票因股价回调产生公允价值变动损失，以及 H 股发行后港币募集资金在三季度汇率波动中形成汇兑损失，扣除非经营性损益后的归母净利润为 90.18 亿元，同比增长 190.13%，环比增长 22.30%。

1.6T 即将集中导入，800G 维持高位出货

1.6T 光模块正步入下游核心客户集中导入阶段，当前公司相关前期筹备工作正有序推进，预计需求与订单增速具备较强弹性，出货规模将维持高位运行。800G 产品依托更大的存量基数，增速虽较 1.6T 有所收敛，但仍将保持可观的出货体量，两大产品共同构成公司 2027 年出货与营业收入的核心支撑。随着 1.6T 及硅光产品出货占比逐步提升，将持续推动公司产品结构优化，对毛利率形成正向支撑。

多路径方案布局，2027 年逐步起量

算力扩容、带宽升级及光连接应用场景拓展持续，驱动高端光互连方案需求持续上行。分场景来看，scale-out 路径中，3.2T、1.6T 等传统可插拔方案仍将存续，XPO、USFP 等高密度可插拔形态同步并存，公司已于 2026 年 OFC 现场展示 XPO 相关方案，后续将向客户送样送测，预计 2027 年将产生需求。scale-up 路径中，公司 NPO 方案已获客户广泛认可，预计于 2027 年下半年开始起量，更多需求预计在 2028-2030 年陆续释放。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 1065.25、2110.58、3021.93 亿元，EPS 分别为 31.05、64.38、92.05 元，当前股价对应 PE 分别为 17、8、6 倍，公司在光模块领域具有技术实力和规模化优势，800G、1.6T 高速产品逐步放量有望带动公司业绩进一步增长，维持“买入”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，AI 算力需求不及预期的风险，海外经营的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	38,240	106,525	211,058	302,193
增长率（%）	60.3%	178.6%	98.1%	43.2%
归母净利润（百万元）	10,797	36,571	75,831	108,422
增长率（%）	108.8%	238.7%	107.4%	43.0%
摊薄每股收益（元）	9.72	31.05	64.38	92.05
ROE（%）	34.1%	55.0%	54.7%	44.8%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	10,987	39,079	101,764	205,142
应收款	6,501	11,674	17,347	16,559
存货	12,681	18,807	30,069	30,484
其他流动资产	915	2,567	5,075	7,263
流动资产合计	31,084	72,127	154,256	259,447
非流动资产：				
金融类资产	10	10	10	10
固定资产	7,081	6,518	5,555	4,581
在建工程	1,422	569	228	91
无形资产	378	359	340	322
长期股权投资	1,263	1,263	1,263	1,263
其他非流动资产	4,062	4,062	4,062	4,062
非流动资产合计	14,205	12,770	11,448	10,319
资产总计	45,289	84,897	165,703	269,766
流动负债：				
短期借款	301	301	301	301
应付账款、票据	7,800	12,538	21,048	21,774
其他流动负债	3,430	3,430	3,430	3,430
流动负债合计	11,558	16,328	24,895	25,672
非流动负债：				
长期借款	510	510	510	510
其他非流动负债	1,599	1,599	1,599	1,599
非流动负债合计	2,109	2,109	2,109	2,109
负债合计	13,668	18,437	27,005	27,781
所有者权益				
股本	1,111	1,178	1,178	1,178
股东权益	31,621	66,459	138,698	241,985
负债和所有者权益	45,289	84,897	165,703	269,766

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	11580	38495	79822	114129
少数股东权益	782	1925	3991	5706
折旧摊销	826	1435	1321	1128
公允价值变动	14	15	15	15
营运资金变动	-2306	-8181	-10876	-1038
经营活动现金净流量	10896	33689	74273	119940
投资活动现金净流量	-2619	1416	1304	1111
筹资活动现金净流量	19815	-3657	-7583	-10842
现金流量净额	28,092	31,448	67,994	110,209

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**38,240**	**106,525**	**211,058**	**302,193**
营业成本	22,166	56,991	109,328	158,349
营业税金及附加	78	213	422	604
销售费用	226	320	633	907
管理费用	761	1,704	3,377	4,835
财务费用	183	-1,059	-2,814	-5,709
研发费用	1,615	3,196	6,332	9,066
费用合计	2,785	4,161	7,527	9,098
资产减值损失	-126	-50	-50	-50
公允价值变动	14	15	15	15
投资收益	379	50	50	50
营业利润	**13,597**	**45,286**	**93,905**	**134,266**
加:营业外收入	10	10	10	10
减:营业外支出	7	7	7	7
利润总额	13,600	45,289	93,908	134,269
所得税费用	2,020	6,793	14,086	20,140
净利润	**11,580**	**38,495**	**79,822**	**114,129**
少数股东损益	782	1,925	3,991	5,706
归母净利润	**10,797**	**36,571**	**75,831**	**108,422**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	60.3%	178.6%	98.1%	43.2%
归母净利润增长率	108.8%	238.7%	107.4%	43.0%
盈利能力				
毛利率	42.0%	46.5%	48.2%	47.6%
四项费用/营收	7.3%	3.9%	3.6%	3.0%
净利率	30.3%	36.1%	37.8%	37.8%
ROE	34.1%	55.0%	54.7%	44.8%
偿债能力				
资产负债率	30.2%	21.7%	16.3%	10.3%
营运能力				
总资产周转率	0.8	1.3	1.3	1.1
应收账款周转率	5.9	9.1	12.2	18.3
存货周转率	1.7	3.0	3.6	5.2
每股数据(元/股)				
EPS	9.72	31.05	64.38	92.05
P/E	54.9	17.2	8.3	5.8
P/S	15.5	5.9	3.0	2.1
P/B	19.9	10.0	4.8	2.7

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。

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。

刘煜：南洋理工大学集成电路专业硕士，电子科技大学微电子专业本科，寒武纪芯片设计工程师从业经验，头部买方及多年卖方从业经验，2026 年加入华鑫证券，主要覆盖电子/消费电子领域。

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。

免责条款

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。