

德科立（688205）

DCI 放量正当时，OCS 布局筑先机

报告摘要

◆ 专精长距，厚积薄发，数通业务驱动业绩拐点。

公司是国内领先的光电子器件综合供应商，建立了光收发模块、光放大器、光传输子系统三大技术平台，具备从器件到子系统的完整自主研发与量产能力，在长距离 WDM 光传输领域技术积累深厚。下游客户横跨头部电信设备制造商（中兴通讯、烽火通信、Infinera、Ciena、诺基亚、ECI）、国内运营商（中国移动、中国电信）及工业专网（国家电网）等。按应用领域分，公司产品分为传输类、接入及数据类两大板块。传输类产品面向运营商骨干网及长距电信干线，贡献稳定现金流；接入和数据类产品涵盖 DCI 设备、数通用光模块等，已成为公司核心增长引擎。2025 年公司营业收入 9.34 亿元，其中传输类、接入及数据类收入占比分别为 68.3%、30.2%。

◆ 数据中心互联需求指数级增长，DCI 业务进入放量阶段。

DCI 是 AI 集群 Scale-Across 跨域组网的关键载体，TrendForce 预计 2026 年全球 DCI 市场规模将超过 500 亿美元，主要由光通讯设备厂与电信商合作，共同部署 DCI 场景验证，美国 Ciena 高额的积压订单印证了需求端的高景气。公司凭借在长距离与相干光技术领域的深厚积累，精准卡位 DCI 市场，形成了设备整机、配套器件及板卡、直插模块完整的产品布局：①整机层面，公司具备 DCI BOX 设备供货能力，可直接交付数据中心运营商。②器件及板卡层面，公司可为通讯设备厂商提供配套的光放大器、WSS、光模块等相关产品，400G/600G DCI 板卡已批量交付，并配合客户完成 C6T+L6T 系统部署；800G 板卡完成样品开发及验证；1.6T 板卡开始预研，产品代际迭代节奏与行业主流保持同步。③用于 DCI 的可插拔光模块增幅明显，400G 相干模块完成小批量试产；800G 相干模块器件取得关键技术突破，并实现订单交付；非相干 400G 长距模块批量供货四年有余。2025 年，公司 DCI 产品订单突破 1 亿元，DCI 产品销售占比持续提升，成为公司业绩增长的核心驱动。

投资评级

买入
首次评级

2026 年 06 月 16 日

收盘价(元): 239.12

公司基本数据

总股本(百万股)	159.24
总市值(百万)	38,076.87
流通股本(百万股)	159.24
流通市值(百万)	38,076.87
12 月最高/最低价(元)	310.88/54.80
资产负债率(%)	17.39
每股净资产(元)	14.79
市盈率(TTM)	496.72
市净率(PB)	16.17
净资产收益率(%)	0.84

股价走势图



作者

刘一楠 分析师

SAC 执业证书: S0640524100002

邮箱: liuyn@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 前瞻性技术布局完善，发力 1.6T 光模块、硅基 OCS。

(1) **数通高速光模块领域：**公司 1.6T 光模块已全面覆盖硅光、EML 及薄膜铌酸锂（TFLN）三种技术方案，正处于客户导入阶段。公司在技术选型尚未收敛的市场环境下三路并行，具备在代际切换窗口期内灵活交付任意方案产品的能力。其中，TFLN 方案不仅服务于 1.6T 产品，更是公司面向下一代 3.2T 光模块的战略性技术储备，有望在单波 400G 时代成为主流技术方案之一，公司战略入股国内 TFLN 芯片标的铌奥光电，提前锁定供应链关键节点。

(2) **OCS 领域：**公司采用硅基光波导方案，切换速度达到微秒级/纳秒级，区别于当前主流的 MEMS、液晶 LCoS 等技术路线，具备低时延低功耗优势，可适配更多高动态负载场景，是技术差异化竞争的重要支撑。目前，公司 32×32 硅基光波导 OCS 已获得海外样品订单，并完成了客户验证；2026 年，公司将持续推进 64×64 端口 OCS 产品的样品研发，并预研 128×128 端口。我们看好公司在前沿光技术领域的卡位优势，助力公司在光通信技术迭代的浪潮中保持远期竞争优势。

◆ 全球化产能布局加速，2026 年公司产能开始释放。

2025 年底，公司现有产能约为 12 亿元。泰国工厂预计 2026 年投产，主要服务于北美及东南亚市场，将新增产能 10 亿元；无锡二期项目预计年底投产，2027 年产能充分释放，主要面向日韩及中国大陆等非美市场，再新增 10 亿元产能。届时公司总产能将达到 32 亿元，两地工厂均为综合性产能，覆盖光放大器、光模块、DCI 及光传输子系统等产品，产能结构具备弹性，为公司承接全球订单、提升交付能力提供坚实保障。

◆ 投资建议

公司是国内领先的长距光传输全链条供应商，深度受益于 AI 算力驱动的数据中心互联（DCI）市场增长，前瞻布局 OCS、TFLN 方案的 1.6T 光模块，卡位稀缺。短期我们看好公司 DCI 放量与产能释放共振带来的业绩高速增长，远期我们期待公司前沿技术布局的丰硕成果。预计公司 2026-2028 年实现营业收入分别为 15.97 亿元、24.26 亿元、33.69 亿元，同比分别增长 71.0%、51.9%、38.9%；归母净利润分别为 1.93 亿元、3.54 亿元、5.57 亿元，同比分别增长 169.3%、83.6%、57.4%。对应当前（2026 年 6 月 16 日）收盘价的 PE 分别为 198、108、68 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

新技术研发及商业化不及预期的风险、下游需求（尤其是电信市场）不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、新加坡上市推进不确定性的风险。

◆ 盈利预测：

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	841.30	933.79	1,597.15	2,425.50	3,369.37
增长率（%）	2.79	10.99	71.04	51.86	38.91
归母净利润（百万元）	100.46	71.56	192.67	353.71	556.76
增长率（%）	9.07	-28.77	169.26	83.58	57.40
毛利率（%）	30.90	27.56	29.00	30.77	32.03
每股收益（元）	0.63	0.45	1.21	2.22	3.50
市盈率 PE	379.04	532.13	197.63	107.65	68.39
市净率 PB	16.98	16.43	15.72	14.56	13.05
净资产收益率 ROE（%）	4.48	3.09	7.95	13.53	19.09

资料来源：ifind，中航证券研究所

本报告内容精选自同名研报《德科立（688205.SH）首次覆盖：DCI 放量正当时，OCS 布局筑先机》（2026 年 6 月 17 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuq@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637