



2026 年 06 月 18 日

公司点评

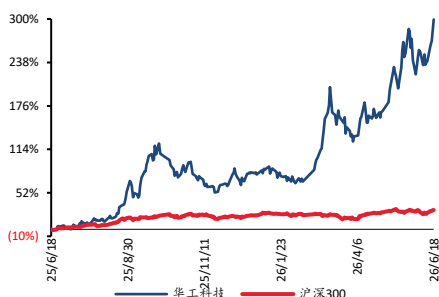
买入/上调

华工科技(000988)

昨收盘:177.55

业绩稳步增长，AI 光联接加速放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	10.06/10.05
总市值/流通(亿元)	1,785.27/1,784.35
12 个月内最高/最低价(元)	181.57/43.6

相关研究报告

证券分析师：宋辰超

电话：

E-MAIL: songcc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526050001

事件：公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年全年实现营业收入 143.55 亿元，同比增长 22.59%；归母净利润 14.71 亿元，同比增长 20.48%；2026 年 Q1 实现营业收入 42.66 亿元，同比增长 27.13%；归母净利润 6.38 亿元，同比增长 55.76%。此外，公司已于 2026 年 4 月 13 日向香港联交所递交 H 股发行并上市申请，港股上市进程持续推进。

2025 年公司营业收入 143.55 亿元(+22.59%)，归母净利润 14.71 亿元(+20.48%)；2026 年 Q1 实现营业收入 42.66 亿元(+27.13%)，归母净利润 6.38 亿元(+55.76%)，毛利率 19.81%，同比小幅下滑。光电器件系列产品在 2025 年实现收入 60.97 亿元，同比增长 53.39%，营收占比提升至 42.48%，成为驱动公司增长的最大力量。与此同时，激光加工装备及智能制造产线，2025 年实现收入 36.36 亿元，同比增长 4.13%，并保持 29.40%的毛利率，贡献毛利 10.69 亿元；敏感元器件业务 2025 年实现收入 40.27 亿元，同比增长 9.78%，毛利率 24.46%，同样构成公司利润端的重要支撑。分地区看，2025 年公司国外收入达 20.10 亿元，同比增长 45.52%，占总营收的 14.00%，海外业务增速明显快于整体收入增速，全球化布局持续推进。经营活动现金流量净额为-11.27 亿元，主要系本期备货增长、固定资产投资，公司正为后续订单交付和产能释放进行物料储备及准备。

AI 算力需求推动光通信网络代际升级，公司联接业务加速放量。全球数据中心升级与云服务扩张持续推进，光模块作为数据中心内部高速互连的核心器件，正受益于 AI 算力需求爆发及网络技术升级。根据 LightCounting 数据，2024-2029 年可插拔光模块出货量复合增速预计维持在 22%，到 2029 年全球光模块市场规模有望突破 370 亿美元。800G 光模块在 2025 年迎来需求高峰，1.6T 光模块进入商用元年，CPO 产品有望在 2026-2027 年开始规模上量。公司联接业务具备从芯片到器件、模块、子系统的全系列研发和规模化量产能力。产品端，公司已实现 800G 硅光 LP0 系列和 1.6T 光模块全球第一梯队规模化交付，并推出了 1.6T LP0、3.2T NPO、3.2T CPO 光引擎及 400G/lane 光引擎解决方案。在产能端，公司已投产武汉光电子信息产业研创园一期、泰国海外高速光模块产业基地、孝感智能终端产业基地，为后续业务扩容提供支撑。

感知与智能制造业务多场景落地，新能源车、船舶、半导体等领域持续拓展。感知业务方面，公司持续从“单一感知”向“多维集成智能感知”、从“单一零件”向“集成模块”跃迁。新能源及智能网联汽车市场主导地位进一步强化，国内市场占有率高达 70%，压力传感器进入多家头部车企且销售增速超过 100%，气体传感器获得 UL 认证并实现量产突破，热管理集成模块取得首家主机厂项目定点。智能制造方面，公司以“装备智能化、产线自动化、工厂智慧化”为核心；订单主要来源于新能源汽车、船舶等

五大行业，同时 3DP-Cell 增材自动化产线通过客户验证并获得订单，SiC 行业系列装备完成客户端量产验证，体现公司“技术+场景”战略持续落地。

投资建议：公司是国内领先的光器件一站式解决方案提供商，随着公司港股上市在即，全球化布局加速。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 24.71/33.34/40.58 亿元，对应 EPS 分别为 2.46/3.32/4.04 元，当前股价对应 PE 分别为 72.25/53.55/43.99 倍。给予“买入”评级。

风险提示：订单落地节奏不及预期、光模块物料紧缺、行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	14,355	22,408	30,638	39,569
营业收入增长率(%)	22.59%	56.10%	36.73%	29.15%
归母净利（百万元）	1,471	2,471	3,334	4,058
净利润增长率(%)	20.48%	68.01%	34.91%	21.73%
摊薄每股收益（元）	1.46	2.46	3.32	4.04
市盈率（PE）	121.38	72.25	53.55	43.99

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	4,502	4,558	3,774	4,576	5,878
应收和预付款项	5,600	5,042	7,860	10,750	13,894
存货	2,621	3,581	5,509	7,557	9,840
其他流动资产	2,485	1,968	2,831	3,714	4,671
流动资产合计	15,208	15,150	19,975	26,597	34,283
长期股权投资	521	645	645	645	645
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	2,272	2,804	2,948	3,107	3,210
在建工程	169	247	252	270	278
无形资产开发支出	497	654	687	758	834
长期待摊费用	69	100	100	100	100
其他非流动资产	17,296	18,470	23,248	29,833	37,531
资产总计	20,824	22,919	27,880	34,713	42,597
短期借款	385	167	167	167	167
应付和预收款项	5,574	6,190	9,523	13,063	17,009
长期借款	1,985	1,188	1,188	1,188	1,188
其他负债	2,602	4,237	3,859	4,423	5,040
负债合计	10,547	11,782	14,737	18,840	23,404
股本	1,006	1,006	1,006	1,006	1,006
资本公积	2,694	2,699	2,699	2,699	2,699
留存收益	6,466	7,735	9,781	12,550	15,922
归母公司股东权益	10,177	11,057	13,095	15,864	19,235
少数股东权益	100	80	48	9	-42
股东权益合计	10,278	11,137	13,143	15,873	19,194
负债和股东权益	20,824	22,919	27,880	34,713	42,597

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	732	1,221	1,220	2,065	2,644
投资性现金流	-1,115	-1,088	-508	-629	-587
融资性现金流	554	-176	-1,489	-633	-756
现金增加额	168	-47	-784	802	1,301

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,709	14,355	22,408	30,638	39,569
营业成本	9,186	11,309	17,397	23,864	31,074
营业税金及附加	53	62	74	117	141
销售费用	540	560	954	1,249	1,649
管理费用	267	373	547	772	981
财务费用	-84	-17	-12	10	-2
资产减值损失	-51	-82	0	0	0
投资收益	99	27	115	108	171
公允价值变动	2	29	0	0	0
营业利润	1,288	1,621	2,740	3,698	4,503
其他非经营损益	9	-2	1	3	0
利润总额	1,297	1,618	2,741	3,701	4,503
所得税	94	164	302	407	495
净利润	1,203	1,454	2,439	3,294	4,008
少数股东损益	-18	-16	-32	-40	-50
归母股东净利润	1,221	1,471	2,471	3,334	4,058

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	21.55%	21.22%	22.36%	22.11%	21.47%
销售净利率	10.43%	10.25%	11.03%	10.88%	10.26%
销售收入增长率	13.57%	22.59%	56.10%	36.73%	29.15%
EBIT 增长率	42.54%	38.95%	78.41%	35.96%	21.30%
净利润增长率	21.17%	20.48%	68.01%	34.91%	21.73%
ROE	11.99%	13.30%	18.87%	21.01%	21.10%
ROA	6.28%	6.65%	9.60%	10.52%	10.37%
ROIC	7.40%	9.67%	15.93%	18.37%	18.81%
EPS (X)	1.21	1.46	2.46	3.32	4.04
PE (X)	146.24	121.38	72.25	53.55	43.99
PB (X)	17.54	16.15	13.63	11.25	9.28
PS (X)	15.25	12.44	7.97	5.83	4.51
EV/EBITDA (X)	30.38	40.49	54.83	41.21	34.28

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。