

个股深度分析

中际旭创 · 300308 · 通信 - 通信设备(光模块)

核心结论

基本情况

行业赛道

护城河

财务质量

成长逻辑

估值分析

技术走势

资金筹码

量化因子

催化因素

风险因素

同行对比

投资观点

操作参考

跟踪指标

总结



核心结论与评级



核心结论

AI算力基础设施核心龙头，光模块全球市占率第一。2025年营收+60%/利润翻倍，行业景气度极高(74.1)。但PE 88x估值偏高、量价因子全市场垫底(后2.8%)、近期股价高位巨震(-7.8%)，短期面临技术性回调压力。中长期AI产业趋势确定性极高，华泰首席将AI链列为首要高胜率方向。

短期

谨慎(高位震荡)

中期

看好(回调后可布局)

长期

强烈看好

主要看点

- 全球光模块出货量第一
- 800G/1.6T高速光模块领先
- AI数据中心核心供应商
- 2025年净利润翻倍增长
- ROE达44%超高水平

最大风险

股价高位+量价因子极弱，短期回调风险大

A

7.3_{/10}

推荐(短期谨慎)

调整因子: 行业景气度高+0.3 | 量价因子极弱-0.3

商业模式	15%	8.5
财务质量	20%	8.8
护城河	20%	8.0
估值	20%	4.5
催化剂	15%	9.0
风险	10%	5.5



公司基本情况

股票名称

中际旭创

股票代码

300308

所属行业

通信 - 通信设备(光模块)

总市值

13155.83亿元

流通市值

13093.35亿元

市盈率(PE-TTM)

88.0

市净率(PB)

36.97

换手率

4.28%



行业与赛道分析

通信设备(光模块)行业处于AI算力基础设施建设的核心受益赛道，景气度74.11属高景气。800G/1.6T光模块需求呈爆发式增长，云厂商Capex指引翻倍(2025年达7650亿美元)。行业增速预计2025-2027年CAGR 30%+。竞争格局:中际旭创全球市占率约30%，与Coherent/Finisar三强格局。中美科技博弈下国产算力自主可控加速，DeepSeek V4等打开国产光模块新空间。风险:行业高景气是否持续取决于AI投资回报能否兑现。

公司竞争优势与护城河

技术壁垒

规模优势

客户锁定

护城河深度: **deep** 持续性: 中高(技术迭代需持续关注)

全球光模块龙头，800G/1.6T高速产品技术领先行业1-2年; 产能规模全球第一，成本优势显著; 深度绑定NVIDIA/Google/Meta等AI巨头，客户切换成本高

财务质量分析

报告期	营业收入	净利润	毛利率	ROE
2025FY	382.40	115.78	42.04%	44.16%
2024FY	238.62	53.56	33.78%	30.97%

财务质量评级: **优秀**

成长逻辑分析

[确定性增长]AI算力Capex爆发式增长推动光模块需求，1.6T量产打开ASP提升空间。2025年利润翻倍验证高增长逻辑。[想象空间]3.2T光模块预研+硅光技术+CPO光电共封装，中长期技术迭代打开新天花板。国产算力自主可控创造第二增长曲线。[关键假设]全球AI Capex 2026年维持30%+增速;公司市占率维持25-30%;毛利率维持40%+。

估值分析

PE(TTM)

PB

PS(TTM)

5年PE分位

88.0

36.97

34.4

近2年业绩爆发期历史PE参考性有限%

PEG

0.81

合理估值区间

1100-1350元

推荐估值方法

PEG+PE同行对比

WACC参考

9.0%

永续增长率

5.0%

DCF合理价

1250

安全边际评估: 当前价距DCF合理价约-6%, 低于安全边际要求;PEG 0.81显示估值尚在成长股合理区间



技术走势分析

趋势

高位宽幅震荡

支撑位

1130

压力位

1320

MA5

1201

MA20

1100.0

成交量

6月5日暴跌放量47M股(4.3%换手), 高位分歧加大



资金与筹码分析

主力资金

融资资金净流入(全市场+127亿), 散户/ETF大幅流出

北向资金

沪股通(香港中央结算公司)持股6.97%

融资余额

全市场融资余额净增+127亿

股东户数变化

连续扩户: 12.8万(25.6月)→13.2万(9月)→14.0万(12月)→18.3万(26.2月峰值)→15.4万(3月), 近1年+20.3%, 筹码分散化趋势

机构持仓

大股东信号

前十大股东合计34.8%; 基金:华泰柏瑞沪深300ETF(0.81%)+易方达创业板ETF(0.75%); 外资:Morgan Stanley(0.58%)+Lumiza(1.39%)

✅ 公司正在回购 | 🔴 质押待查



量化因子面板

全频段量价融合因子

-2.924

全市场排名: 前 3% | 行业排名: 前 5%

综合价值因子

-0.646

全市场排名: 前 14% | 行业排名: 前 12%

LLM-FADT因子

1.099

全市场排名: 前 98% | 行业排名: 前 95%

综合成长因子

0.833

全市场排名: 前 98% | 行业排名: 前 97%

LLM-FADT因子全市场前2.1%(AI财务分析极其正面)

综合成长因子全市场前1.7%(成长性顶级)

全频段量价融合因子全市场后2.8%(技术面极其弱势)

综合价值因子全市场后14.4%(估值维度偏弱)

数据来源: 华泰智研金工因子 — 综合排名越高, 因子信号越强



近期催化因素

已发生 2025年报净利润翻倍(+108.8%)

强烈正面 已price-in

已发生 AI算力Capex持续超预期(云厂商7650亿)

强烈正面 中期持续

潜在 1.6T光模块Q3量产交付

强烈正面 中期

潜在 DeepSeek V4打开国产算力空间

正面 长期

风险 AI叙事降温或Capex增速放缓

强烈负面 需持续跟踪



风险因素

致命风险 (一票否决级)

未检测到致命风险

重大风险 (需折价补偿)

AI叙事降温/泡沫破裂 — 若全球AI投资回报不及预期, 光模块需求断崖式下滑 概率:低 影响:极高

技术迭代不及预期 — 1.6T/3.2T光模块研发进度落后, 被竞争者弯道超车 概率:低-中 影响:高

估值泡沫风险 — PE 88x处于历史极端高位, 业绩miss则戴维斯双杀 概率:中 影响:高

筹码分散化 — 股东户数近1年从12.8万增至15.4万(+20.3%), 峰值达18.3万, 筹码集中度下降 概率:高 影响:中

可管理风险 (正常监控)

大客户集中风险 — 前三大客户占比超50%, 客户流失冲击大 概率:中 影响:中

存货周转偏高 — 存货周转天数160天偏高, 需关注库存去化 概率:中 影响:中

竞争加剧 — 新易盛/天孚通信/Finisar等追赶 概率:中 影响:中

财务预警指标

经营现金流: 正常(9.81元/股)

存货周转: 160天(较高)

应收账款增速: 应收/营收 16.4%(合理)

同行对比

公司	代码	PE	PB	ROE	营收增速
中际旭创	300308	--	36.97	--%	--
新易盛	300502	55	12	25%	40%
天孚通信	300394	45	8	20%	35%
光迅科技	002281	35	5	15%	20%

投资观点

短期 (1周~1月)

高位巨震，量价因子全市场垫底，6/5暴跌-7.8%释放空头信号。短期1130-1320区间震荡偏弱，不宜追高。关注1130支撑位是否有效。

中期 (1~6月)

AI Capex持续+1.6T量产+国产算力催化，基本面中期向好。等待回调至1100以下或量价因子转正后布局，目标1350-1500。

长期 (6月+)

全球AI光模块龙头地位稳固，800G-1.6T-3.2T技术路线清晰。若AI产业持续兑现，市值有望突破2万亿。核心跟踪：季度营收增速是否维持>30%、毛利率是否稳定>40%。

📌 华泰首席·资产配置观点

华泰首席(2026/5/22):AI链是当前最高胜率板块，模型竞争倒逼Capex加速+Agent推理需求爆发+云厂商Capex翻倍。但AI科技链新高后波动显著放大，短期或进入盘整阶段。

📄 操作参考

买入区间

1050-1150元(回调至合理估值区)

加仓条件

量价因子转正且北向连续净流入+放量站稳1200

止损位

跌破1000元或AI叙事出现根本性质疑

目标价

短期1200/中期1500/长期1800+

🚫 一票否决触发条件： AI行业投资回报被证伪 | 大客户大幅削减Capex指引 | 季度营收增速降至<20%连续2季

🔍 后续跟踪指标

- ▶ 季度营收增速(>30%为安全线)
- ▶ 毛利率变化(>40%为健康水平)
- ▶ 1.6T光模块量产进度

- ▶ 北美云厂商Capex指引
- ▶ 全频段量价融合因子(转正为买入信号)
- ▶ 存货周转天数(当前160天偏高)
- ▶ DeepSeek V4进展
- ▶ 股东户数变化(若突破18万则高度警惕)



总结与声明

核心观点: AI算力基础设施核心龙头, 光模块全球市占率第一。2025年营收+60%/利润翻倍, 行业景气度极高(74.1)。但PE 88x估值偏高、量价因子全市场垫底(后2.8%)、近期股价高位巨震(-7.8%), 短期面临技术性回调压力。中长期AI产业趋势确定性极高, 华泰首席将AI链列为首要高胜率方向。

华泰智研框架分析洞见

行业轮动环境

华泰首席定位AI链为第一主线, 但指出AI科技链波动放大或进入盘整

行业景气位置

通信设备行业景气度74.11, 处于全行业高景气区间(AI算力需求驱动)

A股市场情绪

A股情绪指数66.60%, 中性偏积极, 但全市场资金面偏流出

资金面环境

散户/ETF/公募均流出, 仅融资资金(+127亿)逆势加仓, 杠杆资金主导风险偏高

免责声明:

数据来源: 通联数据 MCP + 华泰智研 MCP

华泰智研声明: 以上内容由 AI 基于华泰证券研究报告及其附属成果总结生成, 可能省略完整报告中的重要信息、市场风险、业绩不及预期等风险, 请务必阅读完整原始报告。有关数据、观点、评级等具有时效性, 请自行核实最新信息。

通用声明: 以上内容仅作为研究分析和投资参考, 不构成任何保证收益或直接买卖建议。市场有风险, 投资需谨慎, 具体操作应结合个人风险承受能力、仓位情况和实时市场变化。

数据来源: 通联数据 MCP + 华泰智研 MCP | 生成时间: 2026-06-08 | 仅供参考, 不构成投资建议