

光模块概念股：“易中天”表现强劲 仕佳光子成“黑马”



中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

2025年最火爆的行业里，光模块是其中之一。随着上市公司年报悉数披露，《中国经营报》记者根据Wind数据，将20家光模块概念公司进行了盘点统计。

记者统计发现，东山精密(002384.SZ)已经连续两年(2024、2025)摘取营收总冠军，源杰科技(688498.SH)和仕佳光子(688313.SH)营收同比增幅较大。同时，仕佳光子在净利润增速方面表现优

东山精密获营收冠军

“它的领先，本质上是传统制造优势和AI算力链条布局同时发挥作用的结果。”

统计结果显示，2025年，营业收入最高的光模块公司是东山精密，2025年营业收入为401.25亿元，东山精密同时也是2024年的营收冠军。此外，2025年的营收第二名和第三名分别是中际旭创(300308.SZ)和新易盛(300502.SZ)，营业收入分别为382.4亿元和248.42亿元。最后一名是长光华芯(688048.SH)，营业收入仅为4.77亿元。

从营业收入增速来看，新易盛以187.29%的增速位列第一。第二名和第三名则被源杰科技和仕佳光子摘取，年营收增速分别为138.5%和98.15%。营收增速最后一名则是罗博特科，其2025年营业收入不但没有增长，还同比下降了14.14%，年营业收入为9.5亿元。

对于东山科技连续两年获营收冠军，济安研究院研究员万力向记者指出，从产业逻辑看，东山精密能够连续两年蝉联营收第一，核心不是单一业务强，而是“老业务规模基础稳定，新业务起量”同时发力。

万力指出，一方面，东山精密的传统PCB和精密制造业务具备全球竞争力，是典型的规模型龙头，客户结构覆盖消费电子、汽车电子等多个大体量行业，这决定了收入底盘非常厚。

另一方面，万力指出，公司正在完成从传统电子制造商向“AI硬件基础设施供应商”的跃迁。尤其是光模块业务在并表后快速放量，并且毛利水平显著高于传统业务，成为新的增长引擎。

叠加整个行业背景，AI算力需求上来之后，带动了PCB和光模块两个环节同步增长，而东山

秀。不过也有公司年报业绩表现不理想，如罗博特科(300757.SZ)和铭普光磁(002902.SZ)。

南宁学院金融专家、博士石磊在接受记者采访时指出，光模块行业目前正处于AI算力驱动的“黄金爆发期”，正从预期炒作转向业绩兑现，头部企业净利润普遍翻倍，且订单能见度已延伸至2027年。相较于2025年，2026年，光模块行业核心产品已从800G切换至1.6T批量交付，市场格局呈现显著的寡头效应，CPO这些新技术加速渗透。

精密正好同时布局在这两个方向上。“所以它的领先，本质上是传统制造优势和AI算力链条布局同时发挥作用的结果。”万力说。

南开大学金融学教授田利辉向记者表示，除上述原因外，东山精密的精密组件受益于新能源汽车需求；通过收购全球少数实现光芯片与光模块垂直整合的索尔思光电，光模块业务成为新的利润增长极。

田利辉表示，这一收购直接解决了“从哪切入光模块赛道”的核心问题，与原有PCB业务在客户群上形成高度协同，形成“AI PCB+光芯片”双轮驱动战略，精准卡位算力基建核心赛道。同时，全球化客户结构与高额研发投入构筑技术护城河，具有战略前瞻性。

对于营业收入下滑的罗博特科，石磊向记者指出，罗博特科2025年营收与净利润双双大幅下滑，核心原因在于公司正处于“新旧动能切换”的阵痛期。一方面，受光伏行业产能过剩影响，其传统支柱业务遭遇寒冬，光伏设备收入同比骤降56.25%，同时计提的1.01亿元坏账准备进一步侵蚀了利润。

另一方面，石磊指出，罗博特科的新兴光电子业务虽收入高增，但受交付延迟、成本上升及并购带来的费用激增，期间费用同比增长约75.5%影响，尚未形成规模化盈利，最终导致公司整体业绩承压。

罗博特科回复记者称，营收下滑主要是光伏业务出现大幅下滑所致；净利下滑主要是主营业务毛利承压，费用大幅增加以及资产减值所致。

仕佳光子成“黑马”

仕佳光子表现出色背后是其“光芯片+MPO”双轮驱动的战略生效，核心原因是公司处于光通信产业链上游，产品直接受益于数通市场爆发。

从净利润表现看，“易中天”三剑客不负众望，分获2025年光模块公司净利润的冠、亚、季军，其中中际旭创以115.8亿元位列第一，新易盛和天孚通信(300394.SZ)分列第二、三名，2025年净利润分别为95.53亿元和20.17亿元。2025年净利润最后一名则为铭普光磁，净利润亏损2.63亿元。

从净利润增速来看，新一代“股王”源杰科技成为冠军，2025年净利润同比增长3212.62%，仕佳光子位列第二，不过上涨幅度较源杰科技差距较大，2025年净利润同比增长473.25%，第三名是新易盛，2025年净利润同比上涨236.64%。

对于“易中天”三剑客持续亮眼的表现，石磊向记者指出，易中天在2024至2025年表现亮眼，核心在于它们精准卡位AI算力赛道，将行业红利高效转化为卓越业绩。它们深度绑定英伟达等全球云厂商，受益于AI基建带来的800G/1.6T光模块需求爆发。

石磊向记者表示，“易中天”凭借技术领先优势，率先实现高端产品量产与交付，持续优化产品结构；通过海外建厂和深度客户绑定，有效保障供应链安全；最终，以远超同行的运营效率和盈利能力，实现了业绩的“断崖式”领先。

万力向记者指出，这一轮表现持续亮眼的公司，都是直接受益于AI算力扩张的核心环节。随着数据中心不断升级，对高速光模块的需求明显提升，而且不仅是出货量在

中后期警惕回调

2026年至2027年上半年行业仍将维持高增长态势，但中后期需警惕价格战与周期性回调风险。

光模块作为2025年最火爆的行业之一，确实让诸多企业收获颇丰。但通过统计，记者也发现有部分企业并没有把握住光模块赛道的红利，实现自身发展，反而陷入亏损境地。

分析其原因，石磊向记者指出，部分光模块企业业绩不佳，根源在于未能切入AI驱动的高端数通市场，反而受困于传统业务拖累、市场定位偏差及核心竞争力不足。

一方面，部分公司因低毛利的传统业务占比过高，严重拉低了整体盈利水平；另一方面，部分企业

困守萎缩的电信“红海”市场，错过了AI带来的增长红利；此外，即便部分企业试图转型，也因技术迭代、产能规模和供应链管理上与行业龙头存在巨大差距，导致在高端市场竞争中处于劣势，最终在行业分化中掉队。

万力向记者表示，这些企业未能实现高速发展的原因可以简单归结为四点：第一，产业链位置不对。没有处在价值提升最快的环节，自然难以享受红利。第二，技术代际没有跟上。光模块行业技术迭代很快，如果在关键代际没有

2025年光模块概念股年报业绩排名

证券代码	证券简称	营业收入 (单位:元)	营业收入 同比增长率 (单位:%)	净利润 (单位:元)	净利润 同比增长率 (单位:%)
002384.SZ	东山精密	40,124,858,839.5200	9.1228	1,392,967,537.7300	28.3769
300308.SZ	中际旭创	38,239,935,640.6700	60.2535	11,579,754,107.9900	115.5666
300502.SZ	新易盛	24,841,854,840.2200	187.2943	9,553,276,217.1500	236.6421
000988.SZ	华工科技	14,354,760,508.1800	22.5941	1,454,468,065.6800	20.8948
301165.SZ	捷捷网络	14,316,257,889.6000	22.3741	696,350,048.6100	21.2980
002281.SZ	光迅科技	11,928,697,127.3800	44.2003	931,857,075.2100	42.0161
300394.SZ	天孚通信	5,163,432,471.1600	58.7914	2,017,676,180.6900	50.2517
603083.SH	剑桥科技	4,823,405,697.6400	32.0739	222,597,154.1000	33.2589
300548.SZ	长芯博创	2,532,639,369.6700	44.9332	579,621,864.9700	175.0555
688313.SH	仕佳光子	2,129,124,774.1300	98.1452	372,228,513.2400	473.2471
002902.SZ	铭普光磁	1,591,176,517.3100	-2.5509	-263,201,513.0900	14.7387
300570.SZ	大辰光	1,546,758,347.7400	12.2614	307,590,247.8500	14.0025
300620.SZ	光库科技	1,473,966,074.8000	47.5629	180,373,624.2900	148.8299
301205.SZ	联特科技	1,257,525,262.4500	41.1280	103,086,531.2800	10.9022
688702.SH	盛科通信-U	1,150,531,395.2500	6.3508	-149,944,394.6100	-119.6513
002792.SZ	通宇通讯	1,110,311,008.4800	-7.0093	40,980,291.5500	-0.9782
300757.SZ	罗博特科	949,812,665.2800	-14.1449	-65,909,163.0400	-204.3253
688205.SH	德科立	933,791,450.0000	10.9933	71,555,910.0000	-28.7683
688498.SH	源杰科技	601,434,509.5600	138.5011	190,924,031.7500	3,212.6165
688048.SH	长光华芯	477,377,559.4400	75.0947	22,916,504.5700	123.3307

数据来源:Wind

郭焯媛/制图

增长，单个设备对应的价值量也在提高，这带来的一种“量价同时上行”的结构性能。“光模块行业本身集中度不低，一旦进入头部云厂商或核心客户体系，订单的稳定性和兑现能力都会比较强。”万力说。

记者注意到，无论是营收还是净利润，仕佳光子均有不俗表现。对此，田利辉向记者表示，仕佳光子2025年营收净利润增速表现出色，背后是其“光芯片+MPO”双轮驱动的战略生效。核心原因是公司处于光通信产业链上游，产品直接受益于数通市场爆发。

“其中，公司1.6T光模块用的AWG芯片及组件需求旺盛，AWG

系列产品实现收入同比激增约206%；同时数据中心高速连接产品MPO跳线实现突破。”田利辉指出，公司硅光模块用CWDFB激光器已完成客户验证并小批量出货。客户维度绑定头部云厂商。净利润增速更高还受益于产品良率提升与降本增效。“技术溢价+规模效应”的盈利模型成型。

而对于铭普光磁亏损的业绩表现，石磊向记者分析指出，铭普光磁在2024年和2025年连续两年出现巨额亏损，核心原因在于陷入了“主业承压、新业务失血”的双重困境。

石磊向记者表示，一方面，受行业周期下行影响，铭普光磁光通

信产品收入同比锐减32.88%，传统磁性元器件业务也面临需求收缩和价格战压力；另一方面，公司新业务转型遭遇瓶颈，C端业务因巨额营销投入未能形成规模效应而持续“失血”，800G光模块商业化进程缓慢，错失了AI算力爆发的市场窗口。“此外，铭普光磁财务费用激增92.49%、大额资产减值及投资损失等多重因素叠加，进一步加剧了公司的亏损。”石磊说。

对于净利润亏损但同比收窄，铭普光磁方面对记者表示，这是“公司摒弃盲目扩张与低价内卷，坚持以质取胜、稳中求进……”的结果。

小米MiMo模型狂飙 金山云成背后赢家？

中经记者 李昆昆 李正豪 北京报道

金山云(03896.HK)近日公告显示，公司与小米集团于2025年7月29日签订《二零二五年小米合作框架协议》，协议有效期

分项设定：IDC相关服务自2025年7月29日至2028年7月28日；硬件设备采购自2025年7月29日至2027年12月31日；API相关服务自2026年4月23日至2027年12月31日。合作内容包

括金山云向小米集团采购IDC托管及运维支持服务、交换机等网络设备，以及MiMo系列大模型API服务；同时，双方延续《二零二四年小米框架协议》下双向合作，金山云继续向小米

集团提供公有云存储、云计算、算力服务及综合云解决方案等云服务，全面支持其“人车家全生态”战略及AI、智能电动汽车等业务发展。

对比金山云过往公告内容

可知，上述协议不仅意味着金山云与小米“人车家”生态的继续深度绑定，而且同步确认将小米MiMo系列大模型API服务纳入合作范围。近期获得市场极大关注的MiMo-V2-Pro

大模型，在权威测评中已跻身全球前五。关于合作事宜及其市场前景，《中国经营报》记者采访小米方面，截至发稿前，未获有效回复。

小米-金山生态深度绑定

据媒体报道，代号为“Hunter Alpha”的神秘模型今年3月在全球最大API聚合平台OpenRouter引发热议，一度登上大模型调用榜第一。随后小米正式认领该模型，宣布推出MiMo-V2系列模型。

4月23日，小米宣布Xiao-miMiMo-V2.5系列模型正式开启公测，新模型拥有更强的推理、更稳的Agent、更长的上下文、更强的指令遵循与模糊指令理解、更好的全模态感知和理解。

此前，小米创办人、董事长兼CEO雷军曾发文表示，小米今年在AI领域研发及资本开支高达160亿元，已经在底座大模型、具身智能机器人、手机龙虾等项目上取得了非常大的进展。

在近日的小米投资者日上，小米集团副总裁、技术委员会主席屈恒表示，Agent将范式重塑小米与“人车家全生态”，未来三年公司AI投入超过600亿元，这个数字只是保底，会更高。

其中，小米-金山生态中的唯一战略大厂金山云，成为承接生态内庞大AI算力需求的核心底座。小米如今用AI全面赋能人、车、家全生态，算力需求增长越来越猛，这些都离不开金山云的算力支持。以汽车业务为例，根据小米集团公布，2024年年底小米汽车智驾里程突破1亿公里，汽车训练算力已提升至8.1E FLOPS。

因此，小米-金山生态合作不断深入。金山云曾表示，生成式人工

智能技术近年来快速发展，并已广泛应用于各行各业。根据公开可得的市场资料，生成式AI市场的总收入预计于2024年至2029年间将以约40%的复合年均增长率增长。

公开数据显示，受益于小米-金山生态不断扩大的商业机会，金山云2025年前三季度来自小米-金山生态的收入约为18.2亿元、在同期总营收中的占比约为28%；2025年第四季度来自小米-金山生态的收入约为8.0亿元、在同期总营收中的占比约为29.1%。

金山云在2026年4月24日的公告中明确表示，将2026年小米生态云服务年度上限由31.38亿元上调至40亿元；2027年由40.35亿元大幅提升至60亿元。

星图金融研究院分析师武泽伟告诉记者：“金山云作为小米生态内唯一的战略级云平台，双方合作的深度与广度在AI时代已上升为不可分割的共生关系。金山云不仅仅是基础算力的提供者，更深入承接了小米大模型训练、智能汽车研发及‘人车家全生态’带来的海量推理需求，为小米AI业务演进提供坚实的底层支撑。这种生态协同已转化为金山云强大的业绩增量，近年来其来自小米及金山生态的收入贡献持续攀升，关联交易额度也因需求超预期而不断上调。金山云由此获得了确定性的营收来源，而小米则确保了其AI战略的算力底座稳固，双方共同把握住了人工智能发展的历史性机遇，实现了价值共赢。”

AI业务成引擎

官网显示，金山云创立于2012年，是一家云服务商，提供超150种适用于互联网、公共服务、数字健康、金融等领域解决方案，业务范围遍及全球多个国家和地区。

2025年业绩报告显示，金山云总营收为95.59亿元，同比增长22.80%；净亏损9.44亿元，同比减亏52.30%。截至2026年4月29日港股收盘，其股价为7.92港元/股、市值为358.92亿港元。

金山云AI业务收入已连续多个季度实现三位数增长，成为强劲的业绩增长引擎。金山云星流平台、智算云、政务AI一体机、行业模型等6大AI技术成果亮相，还将持续加速AI价值兑现，打开未来增长空间。瑞银称，金山云受惠于AI发展及金山生态系统的支持，认为市场低估了金山云和AI业务潜在发展机会。

在2026年度Tech Talk上，金山云高级副总裁刘涛披露，公司智算云业务Q3账单收入达7.8亿元，同比增速近120%，主要受益于行业内具身智能场景及AI推理场景爆发。其中，小米-金山生态的贡献显著，2025年上半年相关收入占年度关联交易总额的40%。这两年，小米-金山生态企业在人工智能方面的投入是显著增加。除了小米-金山生态这个基本盘外，金山云的外部客户用量也在增加。

开源证券指出，多模态模型及智能体的持续迭代，加上互联网巨头对AI的持续投入，将推动AI技术在垂直领域的渗透率快速提升。由此，金山云这些云厂商还有望进一步受益于垂直领域下越发旺盛的AI算力需求，进一步巩固自身的AI竞争优势。