致尚科技 20260906

致尚科技：光通信产能加速释放，MPC 与 SN-MT 开启第二增长极

摘要

- 光通信业务进入爆发期，2026 年 Q2 营收环比增 56%实现扭亏，7 月单月营收破 2 亿元创历史新高。
- MPO 连接器产能快速扩张，越南工厂已完成扩产，目标 2027 年总产能提升至 24 亿元人民币以上。
- 深度绑定核心客户山口公司（SAN-O），对方入股越南工厂及苏州实验室，公司为其 MPC 产品第一顺位供应商。
- MPC 产品已通过 NVIDIA、Marvell 等终端认证，单价约 200 美金，首条自动化产线预计 10 月投产，月产能 2 万条。
- 布局下一代 SN-MT 连接器注塑端头，规划 100 台注塑设备对应 10 亿年产值，预计 2027 年 Q3 开始贡献业绩，毛利约 35%。
- 终止并购恒扬数据改为参股（估值由 11.5 亿降至 8 亿），旨在集中资源投入光通信主业，同时保留 AI 算力协同潜力。
- DFB 与 AWG 量产线计划 2026 年 9 月投产，2027 年春节后正式放量，公司正从无源器件向更高端光通信组件转型。

Q&A

公司为何终止对恒扬数据的重大资产重组，并转为增资参股？此项战略调整背后的主要考量是什么？

公司决定终止对恒扬数据的并购转为参股投资，主要原因是审核周期过长，持续下去会影响公司后续的整体节奏和计划安排。当前，公司主营的光通信业务正处于快速扩产和高速发展阶段，需要集中大量资源。若并购项目悬而未决，将持续占用公司资源，并限制后续的资本运作。 尽管终止并购，但公司仍然认为恒扬数据是一个优质的标的。恒扬数据自 2003 年成立以来，二十余年来一直专注于 DPU 及算力相关领域，拥有成熟的团队和深厚的技术沉淀。在当前 AI 驱动的算力大环境下，其业务前景广阔。此外，公司在筹划并购期间已与恒扬数据在智能工厂优化等项目上展开合作，并已初见成效，希望能够延续这种协同效应。 因

此，公司选择以参股形式先行介入。这一决策使公司在战略上进退自如，既能参与到恒扬数据的发展中，也为未来根据其发展情况和监管政策变化做出进一步决策保留了可能性。

此次增资参股对恒扬数据的估值从此前并购方案的 11.5 亿元调整为 8 亿元，其主要原因是什么？该参股方案的后续流程是怎样的？

估值从 11.5 亿元下调至 8 亿元，最主要的原因在于交易结构的变化。原 11.5 亿元的估值方案是基于附带业绩对赌协议的并购，高对赌对应高溢价。而当前计划以 5%至 10%的比例进行参股投资，该方案不涉及业绩对赌。恒扬数据的经营团队对此表示欢迎，并展现了合作诚意，因此初步将投后估值定为 8 亿元。 需要注意的是，此参股方案目前仅获得了恒扬数据经营团队的同意，最终能否成功实施，还需等待恒扬数据履行其内部决策程序，包括召开股东大会并征询其他外部股东的意见。

公司对于恒扬数据的未来规划是怎样的，是否存在重新启动控股收购的可能性？

公司对恒扬数据的未来规划持开放态度，存在多种可能性。恒扬数据本身是一家优质标的，其财务状况稳定，2025 年财报数据显示其营收规模稳定在 5 亿元以上，利润约七八千万元。该公司拥有包括阿里巴巴在内的大客户资源，并与华大智造、某光刻机领域的 NK 公司等建立了合作关系，同时也是华为的钻石级合作伙伴。 在 AI 时代，随着数据中心等基础设施建设的完善，算力应用将迎来广阔市场，恒扬数据有望迎来重要发展机遇。未来，恒扬数据是选择独立发展，还是再次由上市公司推动控股收购，将取决于其自身的整体发展节奏以及届时的监管政策导向。

恒扬数据在 DPU、服务器一体机及网络安全解决方案等核心业务板块的当前进展、主要应用场景及关键客户情况如何？

恒扬数据的 DPU 产品主要应用于两大方向。其一是在智算中心，例如与阿里巴巴的合作项目。恒扬的 DPU 基于 FPGA 架构，具备异构计算功能，能够打通不同厂商（如英伟达、博通、华为及阿里自研）芯片之间的数据，这在打破单一供应链垄断方面具有重要价值，并且已有成熟方案在阿里巴巴的数据中心得到应用。其二是服务器一体机业务，该产品基于华为的鲲鹏和升腾芯片开发。尽管一体机是 2025 年才推出的较新概念，市场尚需培育，但经过一年多的推广已初见成效，成功案例包括鹏城实验室项目，并与天翼云、任子行、美亚柏科等客户展开合作。其三是可视化网络与网络安全解决方案业务。该业务板块的一个成熟应用案例是为北非国家 A 国建立了国家级网络安全体系，目前双方合作关系非常紧密。综合来看，在 AI 时代背景下，恒扬数据的各项业务均具备较大的市场空间。

公司光通信主业中 MPO 连接器业务的当前经营状况、产能扩张计划及未来展望是怎样的？

公司 2026 年的发展潜力主要体现在 MPO 连接器的产能扩张上。2026 年上半年，越南工厂的扩产已顺利完成，其全年产能预计从 2027 年开始可达到 10 亿元人民币。从半年报数据看，公司 2026 年上半年整体实现营收 6.8 亿元，同比增长 32.4%，其中光通信产品贡献了约 5 亿元（占比约 70%），这部分增长主要得益于越南产能的释放。公司的营收实现了从一季度的 2.6 亿元到二季度的 4.1 亿元的环比增长，增幅超过 50%。 进入第三季度，增长势头持续。随着国内产能在 7 月份开始投产，公司当月单月营收已突破 2 亿元，创下新高。公司的目标是在 2027 年将 MPO 的总产能提升至 24 亿元人民币以上，目前来看这一目标有望实现。

除了 MPO 连接器，公司在 DFB、AWG 以及连接器插头等其他光通信产品线有何新的布局和计划？

在其他产品线方面，公司计划在 2026 年 9 月投产一条 DFB 和 AWG 的量产线，并于 10 月产出首批小批量产品送至终端客户进行分测。该量产线预计在 2027 年农历春节后正式投产，后续具体的扩产规模将根据客户基于该产线产能情况给出的明确指引来定。此外，公司与三垦电气进行了深度合作，布局了连接器插头产品。

请介绍公司在光通信领域的产品布局、量产进度以及未来的产能规划？

公司在光通信领域主要有三款产品。首先是 MPO 光纤跳线，该产品已实现批量生产。其次是 MPC，目前正准备量产。最后是光纤连接器头，公司今年已向住友订购了 100 台注塑机用于代工生产，预计交付周期为 9 个月，因此该产品将从 2027 年下半年开始贡献产能，并有望在 2028 年为公司带来可观的营收增长。

关于 MPC 的量产，市场曾关注其难度，特别是三口公司供应的 MOB 组件良率问题。目前该问题是否已解决？同时，公司对 MPC 的量产进度和 2027 年的产量有何初步规划？

MOB 组件良率问题的整体方案已经解决，后续将进入工艺优化阶段，预计客户端在应对 2028 年的放量方面没有问题。公司对 MPC 的量产已有初步规划，但具体的投资和生产节奏需要等待客户正式的 forecast 计划，以规避贸然投资的风险。公司将在下周的光博会上与客户高层进行深度探讨，以确定后续的整体安排。

公司在一季报中披露了与北美 P 客户在 MPO 方面的订单合作，请问后续是否会有更多来自该客户或其他北美大客户的 MPO 订单？

公司目前正与 P 客户进行深度合作，并计划在本次光博会上与该客户商谈，以锁定 2027 年和 2028 年的订单情况。

公司终止并购衡阳项目的原因之一是希望将更多资源投入光通信业务发展，请问具体有哪些规划？

公司今年的资源主要用于 MPO 业务的扩展。具体而言，公司在光明新区获得了一块新地，计划建设约 10 万平方米的厂房，为未来 MPC 新产品的扩展以及连接器头的生产做准备。这些项目的资源投入巨大。为了应对 2027 年至 2028 年市场的快速发展变化，公司必须提前进行规划和准备。自 2019 年进入光通信领域以来，公司已在生产和技术层面追赶上传统光通信公司。在数据中心和 AI 发展的第二阶段，公司的战略目标是抢占有利的市场卡位和产能优势，因此 2027 年对公司而言至关重要。

请详细介绍公司与三口公司的战略合作背景、合作模式及未来前景？

公司与三口公司的合作非常紧密。在股权层面，三口公司持有公司越南工厂 25%的股权，并为支持下一代 MPC 新品研发，入股了公司位于苏州的 MPO 研发实验室，持股 34%。在业务模式上，三口公司专注于研发、方案设计、品牌和前端销售，自身不设生产环节，其所有订单均需委托供应商生产，而本公司是其合作最紧密的生产伙伴。在产品合作方面，MPC 新产品方案已在终端客户处全面通过测试，目前关注点已转向提升量产阶段的产品品质、效率和良率。此外，双方还将在三口公司的下一代连接器 SN-MT 上展开紧密合作。SN-MT 作为 MPO 的升级品，与 US Conec 的 MMC 是市场上仅有的两款同类产品，预计未来在 scale-up、scale-out 及 scale-cross 应用中将得到大量使用。从 2025 年到 2026 年的应用数据来看，其增长速度非常快，这也是公司决定快速订购注塑机等设备的原因，以应对 2027 年和 2028 年的市场放量。

放弃衡阳项目是否意味着公司将全部资源投入光通信无源产品领域？

可以理解为公司将大部分资源投入光通信领域。但公司并不会放弃消费类电子业务，该业务是公司长期经营的基础。公司希望与衡阳保持联系，是因为我们认为 AI 的最终应用将面向消费市场（to C），而消费类电子是触达 C 端最快的传播方式，因此衡阳项目在未来仍有巨大的市场机会。

公司 MPC 产品通过的客户认证是否包括 NVIDIA 和 Marvell 等公司？

是的，可以理解为产品的测试数据在这些客户处均是合格的。

公司计划在 9 月份搭建第一条 MPC 试产线，请问目前该产线的具体进展如何，包括设备采购、人员培训等情况？

目前 90%的设备已运抵苏州工厂，正处于连接和调试阶段，每天都会进行试产。该产线定位为标杆线，前期将由工程师全面操作，因此人员培训问题不大。现在

的关键在于整体设备的调试结果。

该试产线的设备调试预计何时能有明确结果？后续若要进行更大规模的量产，是否会面临设备交期问题？

公司的目标是在 10 月份实现投产，因为产品投产后需送至终端客户进行 2000 小时的分测，时间安排非常紧张。对于未来更大规模的量产，难免会遇到一些设备交期问题，因为部分设备需从海外进口，周期较长。但公司已设计了半自动化设备作为辅助生产方案，如果某个工序的设备交付不及时，会安排技术工人进行补充，以确保生产进度。

在与三口公司的交流中，客户是否对 MPC 的出货量产提出了具体规划？另外，第一条量产线的规划产能和设备准备情况如何？

客户方面一直有相关规划，并在会议层面进行过沟通，但尚未下达正式的 forecast 合同。目前仍处于预测和解决量产问题的阶段，需要等待量产线的实际运行情况才能获得更明确的订单或计划。公司开发这条量产线的目标理论产能是夜班产能达到 2 万条。

请问公司规划的 MPC 产线自动化程度如何，单条产线的月产能目标是多少？

公司的目标是实现产线 80%的自动化。单条产线的月产能目标设定为 2 万条。如果设备产能无法完全满足这一目标，公司计划通过增加辅助工装夹具和投入技术工人等方式来确保产能达成。

公司在 MPC 产品上推行全自动化生产的主要原因是什么？相较于行业内普遍采用的半手工模式，公司在自动化方面具备哪些核心优势？

公司推行 MPC 产品全自动化生产主要基于两点考量：首先，MPC 产品具备自动化生产的前提条件，即产品标准化（目前仅有 36 通道一个规格）和未来可预见的巨大市场需求量。相比之下，公司的 MPO、FAU 等其他无源器件因规格多变，不适合全自动化生产。其次，MPC 产品对精度要求极高，纯手工生产难以保证良率和生产效率，且需要大量熟练工人，培训成本高昂。尤其在市场需求放量时，人工生产将无法满足交付要求。因此，公司从产品设计之初就与客户共同确立了以自动化、可批量化生产为导向的开发方向。 公司的核心优势体现在以下几个方面： 第一，对生产工艺流程的深刻理解。在与日本山口公司的合作中，双方分工明确，由山口公司负责零件设计，致尚科技负责将零件进行耦合对接与生产组装。 第二，客户提供的支持。客户已与一家日本设备厂商合作，为所有产品设计了专用的测试设备。 第三，公司内部拥有自动化部门。该部门原先在
子领域积累了丰富的小型精密零部件组装经验，目前已全面投入支持光通
MPC 和 FAU 的自动化开发，构筑了相应的技术壁垒。 第四，外部设备的
发。例如，在底座耦合这一新增工艺环节，客户已与韩国 ADST 公司联合

人在草木间

专用设备。未来公司的 MPC 产品将包含底座进行整体交付，这体现了客户给予的巨大支持。

对于含底座交付的 MPC 产品，其售价以及组装费用大概在什么水平？

目前该产品的售价在 200 美金左右。关于组装费用，现阶段尚难以准确判断，因为它高度依赖于最终实现的生产良率和效率。如果设备运行能够顺利达到理想值，预计该产品的净利润率将比较可观。

公司与日本山口公司的合作关系为何如此紧密，以至于对方在越南工厂和苏州研发公司均有入股？

双方建立紧密的信任与合作关系主要基于以下几点原因： 第一，公司在 2019 年进入其产业链时，凭借为任天堂等知名日本企业服务的背景，以及早期为 AI（应指 Apple Inc.）代工精密零件的经验，证明了公司具备先进的制造能力，获得了山口公司的初步认可。 第二，公司组建了一支曾服务于山口公司的专业团队，为光通信产品的业务搭建奠定了基础。 第三，在 2019 年后全球疫情爆发期间，公司作为新供应商，在制造业普遍停摆的困境下，不计成本地保障了山口公司的订单交付，尤其是急单的快速响应能力，赢得了对方的高度信任，奠定了深厚的合作基础。 基于上述信任，双方后续共同在越南建设工厂，该工厂的顺利搭建为山口公司在快速发展的光通信产业链中提供了重要的供应链支持。因此，对于 MPC 这一核心产品，山口公司决定通过股权参与的方式进行更深度的绑定。同时，他们也希望公司能持续支持其新产品的研发，因此入股了作为研发型公司的苏州微介，表达了长期合作的诚意。

关于此前计划收购衡阳承泰的方案从 99%收购调整为参股，是否是出于保护中小投资者利益的考量？

公司管理层始终将保护全体投资者的利益放在首位。

考虑到近一年来公司自身市值的增长速度远超衡阳承泰，且其主营业务增长似乎不及预期，当前是否应更聚焦于 MPC、连接线、跳线等核心主营业务，以实现公司价值最大化？

是的，这正是公司当前主要的考量方向。集中现有力量，将未来有望爆发的 MPC 及其他核心业务做好，是公司的战略重点。

公司与 SAN-O（三口）未来在苏州实验室的合作潜力如何？

双方的合作潜力是肯定的，苏州实验室是一个非常重要的公司，所有新产品都会在该实验室内进行研发。SAN-O 同样会将其所有新产品的想法放入苏州实验室，这也是其参股该实验室并持有 34%股权的原因。在公司法中，34%的股权意味着

一个非常重要的股东角色，这体现了双方合作的深度。

公司 7 月份营收已突破 2 亿元，这是否意味着全年营收可能突破 20 亿元，远超年初 10 至 12 亿元的预期？

7 月份的业绩确实超过了年初的预期。从单月营收突破 2 亿元的情况来看，有机会在 2026 年第三季度完成年初设定的全年计划。然而，全年营收能否突破 20 亿元目前尚不好说。

如何看待公司 2026 年第二季度的业绩表现？

2026 年第二季度的业绩拐点已经产生，光通信业务产品增长了 76%以上。与 2025 年同期相比，业绩主要受到了出售福可喜玛（Foxconn Interconnect Technology）的影响。若剔除此影响，2026 年的同比增长非常可观。从环比数据看，第二季度相较于第一季度，营收增长了 56%，利润接近 1,800 万元，已经开始实现盈利。

公司作为 SAN-O（三口）的生产商，是否与其他头部客户如 GF、MD、Lightmatter 等有直接接触？SAN-O（三口）的 MPC 产品是定制化方案还是标准化产品？

公司的所有业务窗口都是 SAN-O，因此不会直接接触其终端客户。关于终端客户的测试情况等信息，主要通过与工程师的非正式交流获得。SAN-O 的方案并非为特定客户定制，而是像其 MPO 连接器一样，是面向全市场销售的标准化产品。这种标准化是公司能够进行自动化生产的前提条件。

SAN-O（三口）在下一代 MPO 连接器标准制定方面扮演了什么角色？

在全球范围内，MPO 连接器的标准主要由 SAN-O 和 US Conec 这两家公司制定。在下一代 MPO 产品上，这两家公司已经联手。根据 2025 年的公开信息，SAN-O 斥资 1,000 万美金购买了 US Conec 的 MMC 专利授权，这意味着两家头部企业已经将标准统一。

SAN-O（三口）的 DFAU 产品在全球市场处于怎样的地位？

MPC 产品自 2022 年开始开发，而 DFAU 这一概念在 2026 年上半年才被市场熟知。SAN-O 是最早进行可插拔式方案开发的厂商，因此其方案被认为是目前全市场最成熟的。

在未来的量产中，公司预计能占到 SAN-O（三口）出货量的多大比重？

具体比重取决于各自的能力。目前来看，公司肯定是第一顺位的供应商。最终能够获得的订单份额，将取决于公司的扩产速度能否跟上 SAN-O 的市场接单计划，

二者相辅相成。为应对产能需求，公司计划在 2027 年上半年落地新的产业园。

公司在下一代产品 SN-MT 的注塑件端头业务上与 SAN-O（三口）的合作模式是怎样的？这部分业务是否会从富士康等现有供应商处转移？

公司一直拥有 SAN-O 的供应商代码，但由于 MPO 是成熟的老产品，之前未通过降价等方式争抢订单。随着下一代产品 SN-MT 即将批量生产，公司将全面配合其新产品的生产。为此，公司已成立一个模具中心，并与一家成熟的模具厂合作成立了景联创，为 2027 年的量产做快速模具生产准备。这意味着公司将切入这部分业务，与 SAN-O 进行深入合作。

随着 CPO 和 SN-MT 等新产品的应用，注塑件端头的市场空间将如何变化？

市场容量会显著增长。一方面，随着光模块用量的提升，注塑件需求随之增加。另一方面，当应用向机柜内部（in-cabinet）延伸时，会创造出新的市场空间。未来在扩容（scale up）方案中，SN-MT 或 MMC 将成为主流，而传统的 MPO 连接器不会进入机柜内部。此外，随着“光进铜退”的趋势，MMC 和 SN-MT 未来也将在很大程度上替代铜线和铜缆的应用，通过光纤进行连接。

公司为注塑件端头业务规划了多大的产能？预计何时能够投产，其毛利率水平如何？

公司初期规划了 100 台注塑设备，对应约 10 亿元的年产值。这批设备将分阶段到货，预计 2026 年 12 月会先到一部分，2027 年 6 月全部到齐。产能打满后，预计在 2027 年第三季度的财务报表中能有所体现。公司已根据设备厂商的计划，下了第二阶段的设备订购计划，具体数量将取决于后续光博会与客户的洽谈结果。根据 SAN-O 以往给予富士康等供应商的 MPO 产品毛利率判断，该业务的毛利率预计可达到 35%左右。