

2025 年 02 月 22 日

弘景光电（301479.SZ）

投资要点

◆ 下周三（2 月 26 日）有一家创业板上市公司“弘景光电”询价。

◆ 弘景光电（301479）：公司的主要产品包括光学镜头及摄像模组，广泛用于行车记录仪、智能家居摄像机、车载摄像机、扫描设备、穿戴相机、航拍设备等领域。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 4.46 亿元/7.73 亿元/10.92 亿元，YOY 依次为 77.38%/73.13%/41.25%；实现归母净利润 0.56 亿元/1.16 亿元/1.65 亿元，YOY 依次为 269.99%/106.24%/41.90%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 19.34%至 45.85%，净利润较上年同期增长 3.48%至 19.82%。

① **投资亮点：1、依托与下游龙头企业影石创新深度绑定，公司成为了全球领先的全景/运动相机光学镜头及摄像模组供应商；目前，公司已确定为影石创新新一代全景相机的独家供应商，双方合作具有持续性。**公司根据户外运动、短视频拍摄、VR 娱乐等新兴场景的特点，研发设计领先于行业的 4,800 万像素全景相机光学镜头及摄像模组，并与影石创新建立了长期稳定的合作关系；影石创新是全球全景/运动相机行业龙头，在全景相机市场位居全球第一、市占率超过 50%，在运动相机市场打破欧美和日本品牌的垄断地位、位居全球第二。公司自 2015 年即与影石创新开始合作，并于 2022 年签署了战略合作协议，2024H1 公司来自影石创新的收入占总营收的 46.94%、同时公司在影石创新摄像模组的供货比例高达 75%；据 Frost&Sullivan 统计，2023 年公司在全球全景相机镜头模组市场的占有率高达 25%以上。另据问询函回复披露，X4 的下一代主推全景相机预计将于 2025 年上市，公司已确定为摄像模组独家供应商并已通过影石创新的测试评价，目前处于小批量试制阶段；同时，公司亦深度参与了其他即将发布的新产品和进入的新领域，部分产品已实现小批量试生产，预计将于 2025 年陆续量产。**2、依托丰富的优质客户资源，报告期间公司在智能汽车领域的新增定点较多；预计随着项目陆续进入量产，该领域有望成为公司未来成长的重要动能。**在车载镜头领域，公司生产的带自动加热功能的 CMS 镜头是首批获得中汽研认证的产品，生产的 800 万像素 ADAS 车载镜头是国内较早实现定点和量产的产品。依托较强的产品性能优势，公司已与 IMI、海康威视、德赛西威等知名 Tier1 厂商建立了长期稳定的合作关系，并进入了戴姆勒-奔驰、日产、本田、比亚迪、吉利、长城、埃安、蔚来、小鹏等汽车品牌供应链；其中，德赛西威还作为公司股东、持有公司 5.67%的股权。根据 TSR 研究报告，公司 2022 年在全球车载光学镜头市场占有率 3.70%、排名全球第六。据问询函回复披露，截至 2024 年 1 月，公司已获得新定点、但量产时间在 2023 年 6 月之后的项目共计 58 项，合计项目金额达 9.43 亿元，为公司智能汽车光学镜头业务的持续增长奠定了良好基础。**3、以公司创始人赵治平先生为首的核心团队拥有丰富的研发积累及产业经验，前瞻性布局 AR/VR、医疗镜头、机器视觉等新研发方向，利好公司巩固其领先地位。**公司组建了一支以赵治平先生为首、具备较强竞争力的核心研发团队；创始人、实控人赵治平先生在精密光学领域拥有超过 30 年的从业经验，曾长期任职于信泰光学、凤凰光学、舜宇光学等国内知名光学企业的研发及管理部门；此外，公司多名核心团队成员亦拥有丰富的研发积累及

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	47.66
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001

lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴铮铮

daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永杰新材）-2025 年第 10 期-总第 536 期 2025.2.21
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（常友科技）-2025 年第 9 期-总第 535 期 2025.2.16
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（汇通控股）-2025 年第 8 期-总第 534 期 2025.2.14
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（毓恬冠佳）-2025 年第 6 期-总第 532 期 2025.2.13
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宏海科技）-2025 年第 5 期-总第 531 期 2025.1.17



相关从业经验，具备对光学行业发展的深刻理解。在核心团队的带领下，公司积极布局行业前沿产品，除现有的智能驾驶、智能座舱、智能家居及全景/运动相机领域外，还前瞻性规划 AR/VR、医疗镜头、加热器模组、机器视觉等新研发方向，助推公司持续夯实产品竞争力。

② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取宇瞳光学、力鼎光电、中润光学、福光股份、茂莱光学、联创电子、以及联合光电作为弘景光电的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 22.38 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值及异常值/算数平均）为 48.86X，平均销售毛利率为 28.17%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	446.5	773.0	1,091.9
同比增长(%)	77.38	73.13	41.25
营业利润(百万元)	57.7	132.3	184.9
同比增长(%)	265.13	129.41	39.79
净利润(百万元)	56.5	116.4	165.2
同比增长(%)	269.99	106.24	41.90
每股收益(元)	1.26	2.44	3.47

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、弘景光电	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2015-2023 年全球光学镜头市场规模及预测 (单位: 亿元)	5
图 6: 2017-2021 年中国光学镜头行业市场规模 (单位: 亿元)	6
图 7: 全球运动相机市场零售市场规模 (亿元)	7
图 8: 全球全景相机市场零售市场规模 (亿元)	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、弘景光电

公司主要产品包括智能汽车光学镜头及摄像模组和新兴消费光学镜头及摄像模组；其中，智能汽车产品应用于智能座舱、智能驾驶，新兴消费产品应用于智能家居、全景/运动相机和其他产品。

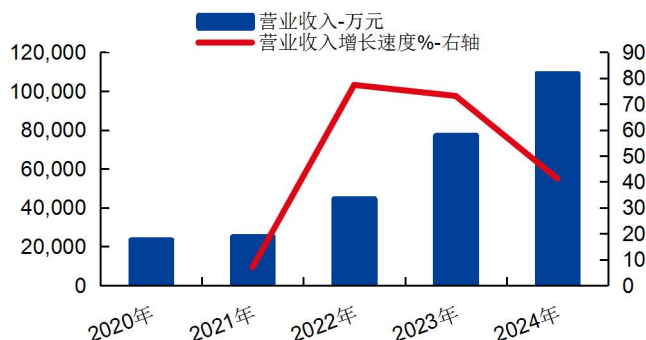
经过多年深耕，公司已与众多 Tier1 及 EMS 厂商建立了稳定合作关系，产品进入了戴姆勒-奔驰、日产、本田、奇瑞、比亚迪、吉利、长城、埃安、蔚来、小鹏、飞凡、路特斯、Ring、Blink、Anker、Insta360、70mai、小米等国内外知名品牌。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 4.46 亿元/7.73 亿元/10.92 亿元，YOY 依次为 77.38%/73.13%/41.25%；实现归母净利润 0.56 亿元/1.16 亿元/1.65 亿元，YOY 依次为 269.99%/106.24%/41.90%。

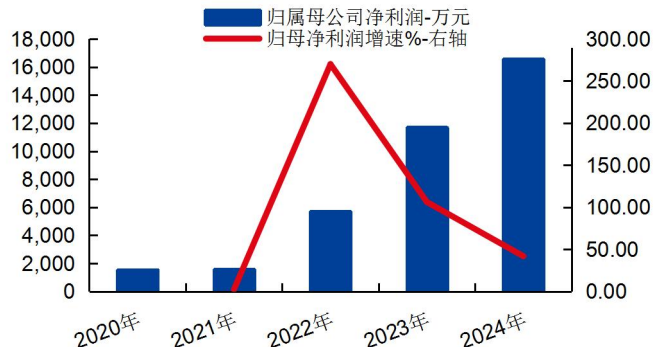
2024 年 1-6 月，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为智能汽车光学镜头（0.75 亿元，16.72%）、智能汽车摄像模组（0.1 亿元，2.23%）、新兴消费光学镜头（1.49 亿元，33.45%）、新兴消费摄像模组（2.13 亿元，47.60%）。2021 年至 2024H1 期间，公司来自新兴消费光学镜头及新兴消费摄像模组业务的收入增长较快，合计收入占比亦由 2021 年的 28.42% 增至 81.05%。

图 1：公司收入规模及增速变化



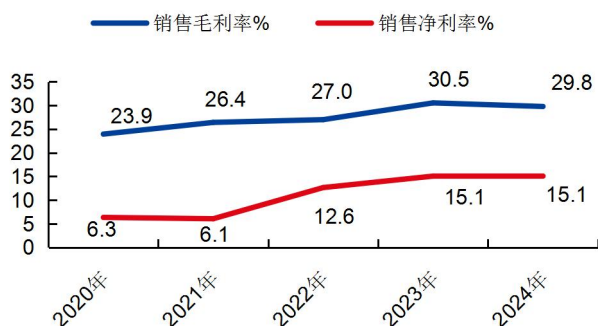
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



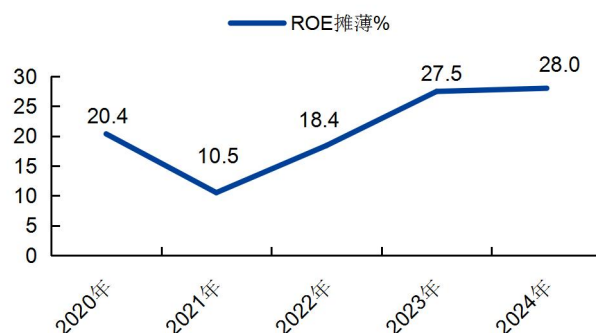
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要产品为光学镜头及摄像模组；根据主营产品，可归属于光学镜头行业。

1、光学镜头行业

随着 5G、AI、云计算、物联网等行业数字技术深度融合，光学镜头市场增长空间较大。根据华经产业研究院的数据，全球光学镜头市场规模将由 2015 年的 181.60 亿元增长至 2022 年的 615.80 亿元、2023 年达到 682.80 亿元、年复合增长率约为 18.00%。光学镜头市场规模的高速增长一方面得益于相机、手机、显微镜等传统设备的高端化趋势；另一方面得益于智能汽车、智能家居、智能安防等新兴应用场景的快速发展。

图 5：2015-2023 年全球光学镜头市场规模及预测（单位：亿元）



资料来源：华经产业研究院、华金证券研究所

根据华经产业研究院的统计数据，2021 年中国光学镜头市场规模为 140.36 亿元，2017 年至 2021 年复合增长率为 10.85%；另外，据中经智盛发布的报告，2020 年中国光学镜头行业的市场供给为 35.25 亿颗，预计至 2027 年行业内的市场供给将达到 63.31 亿颗。

图 6：2017-2021 年中国光学镜头行业市场规模（单位：亿元）



资料来源：华经产业研究院、华金证券研究所

现阶段，光学镜头从最开始应用于望远镜、显微镜、胶片相机等传统光学器械领域，逐渐渗透到汽车智能驾驶、安防监控、智能家居等新的使用场景。

- 1) 智能汽车应用领域：**根据 Yole 数据，全球平均每辆汽车搭载摄像头数量将从 2018 年的 1.7 颗增加至 2023 年的 3 颗；预计随着驾驶自动化水平升级和更高等级的 ADAS 渗透率增长，单车所需搭载摄像头的数量将持续增加。从市场规模来看，根据 ICVTank 统计数据，2021 年全球车载摄像头市场规模达到 173 亿美元，到 2026 年预计增长至 355 亿美元。
- 2) 智能家居应用领域：**根据艾瑞咨询的数据，2020 年全球家用摄像机出货量为 8,889 万台，2021 年至 2025 年全球市场年复合增长率约 19.3%，预计 2025 年全球家用摄像机出货量将突破 2 亿台。而从市场规模来看，2020 年全球家用摄像机市场规模为 373 亿元，预计 2020 年至 2025 年全球家用摄像机产品市场规模年复合增长率为 14.1%，2025 年将突破 700 亿元。
- 3) 全景/运动相机领域：**a) 运动相机市场规模将保持高速增长；根据 Frost&Sullivan 的数据，2022 年全球运动相机市场规模为 266.1 亿元，预计 2026 年增长至 460.0 亿元，2017-2026 年复合增长率为 14.2%。b) 根据 Frost&Sullivan 研究的数据，2022 年全球全景相机市场规模达到 41.3 亿元，预计 2026 年增长至 63.1 亿元，2017-2026 年复合增长率为 10.8%；全景相机在北美市场的销售份额占比最高，其次是欧洲市场。中国市场相较于其他市场仍较小，市场占比约 17% 左右。

图 7：全球运动相机市场零售市场规模（亿元）



资料来源：Frost&Sullivan、华金证券研究所

图 8：全球全景相机市场零售市场规模（亿元）



资料来源：Frost&Sullivan、华金证券研究所

（三）公司亮点

1、依托与下游龙头企业影石创新深度绑定，公司成为了全球领先的全景/运动相机光学镜头及摄像模组供应商；目前，公司已确定为影石创新新一代全景相机的独家供应商，双方合作具有持续性。公司根据户外运动、短视频拍摄、VR 娱乐等新兴场景的特点，研发设计领先于行业的 4,800 万像素全景相机光学镜头及摄像模组，并与影石创新建立了长期稳定的合作关系；影石创新是全球全景/运动相机行业龙头，在全景相机市场位居全球第一、市占率超过 50%，在运动相机市场打破欧美和日本品牌的垄断地位、位居全球第二。公司自 2015 年即与影石创新开始合作，并于 2022 年签署了战略合作协议，2024H1 公司来自影石创新的收入占总营收的 46.94%、同时公司在影石创新摄像模组的供货比例高达 75%；据 Frost&Sullivan 统计，2023 年公司在全球全景相机镜头模组市场的占有率高达 25% 以上。另据问询函回复披露，X4 的下一代主推全景相机预计将于 2025 年上市，公司已确定为摄像模组独家供应商并已通过影石创新的测试评价，目前处于小批量试制阶段；同时，公司亦深度参与了其他即将发布的新产品和进入的新领域，部分产品已实现小批量试生产，预计将于 2025 年陆续量产。

2、依托丰富的优质客户资源，报告期间公司在智能汽车领域的新增定点较多；预计随着项目陆续进入量产，该领域有望成为公司未来成长的重要动能。在车载镜头领域，公司生产的带自动加热功能的 CMS 镜头是首批获得中汽研认证的产品，生产的 800 万像素 ADAS 车载镜头是国内较早实现定点和量产的产品。依托较强的产品性能优势，公司已与 IMI、海康威视、德赛西威等知名 Tier1 厂商建立了长期稳定的合作关系，并进入了戴姆勒-奔驰、日产、本田、比亚迪、吉利、长城、埃安、蔚来、小鹏等汽车品牌供应链；其中，德赛西威还作为公司股东、持有公司 5.67% 的股权。根据 TSR 研究报告，公司 2022 年在全球车载光学镜头市场占有率 3.70%、排名全球第六。据问询函回复披露，截至 2024 年 1 月，公司已获得新定点、但量产时间在 2023 年 6 月之后的项目共计 58 项，合计项目金额达 9.43 亿元，为公司智能汽车光学镜头业务的持续增长奠定了良好基础。

3、以公司创始人赵治平先生为首的核心团队拥有丰富的研发积累及产业经验，前瞻性布局 AR/VR、医疗镜头、机器视觉等新研发方向，利好公司巩固其领先地位。公司组建了一支以赵治平先生为首、具备较强竞争力的核心研发团队；创始人、实控人赵治平先生在精密光学领域拥

有超过 30 年的从业经验，曾长期任职于信泰光学、凤凰光学、舜宇光学等国内知名光学企业的研发及管理部门；此外，公司多名核心团队成员亦拥有丰富的研发积累及相关从业经验，具备对光学行业发展的深刻理解。在核心团队的带领下，公司积极布局行业前沿产品，除现有的智能驾驶、智能座舱、智能家居及全景/运动相机领域外，还前瞻性规划 AR/VR、医疗镜头、加热器模组、机器视觉等新研发方向，助推公司持续夯实产品竞争力。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、光学镜头及模组产能扩建项目：**一方面，公司对中山现有租赁厂房进行改造，预计新增光学镜头及摄像模组年产能 2,796 万颗；另一方面，弘景仙桃对现有厂房进行扩产，预计新增新兴消费光学镜头年产能 720 万颗及玻璃非球面镜片年产能 1,200 万片。
- 2、研发中心建设项目：**公司将围绕“智能驾驶”、“激光雷达”、“AR 领域”、“医疗镜头”、“加热器模组”及“超颖镜片”等 6 大研发方向开展系列研发课题进行研究。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	光学镜头及模组产能扩建项目	28,923.00	28,923.00	2 年
2	研发中心建设项目	7,342.17	7,342.17	3 年
3	补充流动资金	12,500.00	12,500.00	-
	总计	48,765.17	48,765.17	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2024 年度，公司实现营业收入 10.92 亿元，同比增长 41.25%；实现归属于母公司净利润 1.65 亿元，同比增长 41.90%。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年 1-3 月实现营业收入 23,560.08 万元至 28,795.66 万元，同比增长 19.34%至 45.85%；实现净利润 3205.55 万元至 3711.69 万元，同比增长 3.48%至 19.82%；实现扣非归母净利润 3148.19 万元至 3645.27 万元，同比增长 6.95%至 23.83%。

公司专注于精密光电子器件领域；根据主营业务的相似性，选取宇瞳光学、力鼎光电、中润光学、福光股份、茂莱光学、联创电子、以及联合光电作为弘景光电的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 22.38 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值及异常值/算数平均）为 48.86X，平均销售毛利率为 28.17%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年营收 增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
300790.SZ	宇瞳光学	109.62	89.35	21.45	16.19%	0.31	-78.60%	19.55%	1.64%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年营 收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
605118.SH	力鼎光电	81.46	53.79	6.04	3.23%	1.54	-1.27%	40.40%	10.57%
688307.SH	中润光学	26.85	43.94	3.79	-6.23%	0.36	-11.64%	33.62%	4.33%
688010.SH	福光股份	57.34	-87.35	5.87	-24.81%	-0.68	-333.11%	20.37%	-3.99%
688502.SH	茂莱光学	123.62	354.10	4.58	4.40%	0.47	-20.83%	51.89%	3.92%
002036.SZ	联创电子	145.77	-20.53	98.48	-9.95%	-9.92	-1158.39%	8.29%	-35.31%
300691.SZ	联合光电	62.96	123.72	16.47	9.47%	0.64	15.01%	23.07%	3.92%
	平均值	86.80	48.86	22.38	-1.10%	-1.04	-226.97%	28.17%	-2.13%
301479.SZ	弘景光电	/	/	7.73	73.13%	1.16	106.24%	30.52%	27.47%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 2 月 20 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除宇瞳光学、福光股份、茂莱光学、联创电子、以及联合光电。

（六）风险提示

行业政策变化风险、新产品研发及技术迭代的风险、全景/运动相机光学镜头及摄像模组产品客户集中的风险、客户集中风险、未来经营业绩下滑的风险、实际控制人控制不当的风险、公司经营规模快速扩大带来的管理风险、存货跌价风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn