

2025 年 10 月 21 日

业绩符合预期，静待新品放量

弘景光电 (301479)

事件概述

弘景光电发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营收 11.98 亿元，同比+51.65%；归母净利润 1.42 亿元，同比+12.19%；扣非归母净利润 1.36 亿元，同比+8.33%。

业绩符合预期

单季度看，25Q3 实现营收 4.96 亿元，同比+46.25%，环比+17.49%；归母净利润为 0.66 亿元，同比+14.54%，环比+61.50%；扣非归母净利润 0.63 亿元，同比+9.65%，环比+58.65%。

毛利率小幅下滑，持续加强费用管控

毛利率：25Q1-Q3 毛利率为 24.23%，同比-6.93pct。其中 25Q3 毛利率为 23.96%，同比-7.73pct，环比+1.33pct。随着新品爬坡量产，我们认为毛利率有望实现逐季修复。

期间费用率：25Q1-Q3 期间费用率为 10.44%，同比-1.67pct。其中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.40%、3.63%、5.18%、0.22%，同比-0.52、+0.05、-0.86、-0.34pct。

“3+N”战略布局，打开远期成长空间

全景/运动相机：公司自 2015 年起与影石创新建立合作，2022 年签订战略合作协议，是影石创新摄像模组供货比例第一的供应商，供货占比自 22 年的 50-55%，提升至 24H1 的 75%。

智能家居：公司成为 Ring、Blink、Anker 等欧美中高端智能摄像头品牌的重要供应商。据公司 2024 年年报，2024 年公司在全球智能摄像头市场（含消费级室内/室外产品）占有率超 10%。

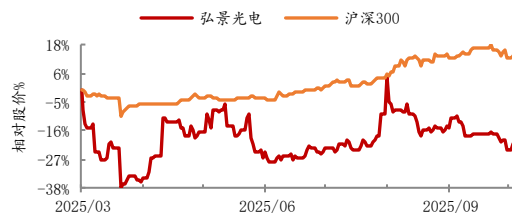
车载镜头：公司车载镜头产品已进入戴姆勒-奔驰、日产、本田、比亚迪、蔚来、小鹏等主流车厂及 Tier1 供应链，实现规模化量产交付。据公司 2024 年年报，2024 年公司在全球车载光学镜头市占率达 3.70%，位列全球第七。

新兴业务：公司新兴业务收入为 766.41 万元，同比+125.52%。主要得益于新业务领域拓展顺利，实现了割草机器人、体感游戏机等项目的批量出货。

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：
最新收盘价：91.3

股票代码：301479
52 周最高价/最低价：168.89/79.51
总市值(亿)：81.23
自由流通市值(亿)：19.17
自由流通股数(百万)：21.00



分析师：单慧伟
邮箱：shanhw@hx168.com.cn
SAC NO：S1120524120004
联系电话：

分析师：陈天然
邮箱：chentn1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120525060001
联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】弘景光电 (301479.SZ) 2025 年半年度业绩点评：业绩符合预期，3+N 战略布局助力长期发展

2025.08.18

投资建议

我们维持 2025-27 年盈利预测，预计 2025-27 年营业收入为 16.60、23.22、29.70 亿元，同比+52.1%、+39.8%、+27.9%。预计 2025-27 年归母净利润为 2.00、2.70、3.50 亿元，同比+21.0%、+35.2%、+29.7%。预计 2025-27 年 EPS 分别为 2.25、3.04、3.94 元。2025 年 10 月 21 日股价为 91.3 元，对应 PE 分别为 40.64x、30.07x、23.19x。维持“买入”评级。

风险提示

下游市场需求不及预期风险，技术研发不及预期风险，中美贸易摩擦风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	773	1,092	1,660	2,322	2,970
YoY (%)	73.1%	41.2%	52.1%	39.8%	27.9%
归母净利润(百万元)	116	165	200	270	350
YoY (%)	106.2%	41.9%	21.0%	35.2%	29.7%
毛利率 (%)	30.5%	29.8%	25.0%	23.5%	22.9%
每股收益 (元)	2.44	3.47	2.25	3.04	3.94
ROE	27.5%	28.0%	15.8%	19.5%	22.9%
市盈率	37.42	26.31	40.64	30.07	23.19

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,092	1,660	2,322	2,970	净利润	165	200	270	350
YoY (%)	41.2%	52.1%	39.8%	27.9%	折旧和摊销	48	66	73	82
营业成本	767	1,245	1,775	2,290	营运资金变动	0	-83	-78	-43
营业税金及附加	5	8	11	14	经营活动现金流	226	202	285	410
销售费用	21	27	37	48	资本开支	-143	-115	-102	-111
管理费用	42	66	88	107	投资	0	0	0	0
财务费用	2	-1	-2	-2	投资活动现金流	-143	-127	-102	-111
研发费用	67	91	116	134	股权募资	0	594	0	0
资产减值损失	-6	-10	-10	-10	债务募资	16	30	34	35
投资收益	0	0	0	0	筹资活动现金流	5	504	-126	-171
营业利润	185	223	301	390	现金净流量	90	579	57	128
营业外收支	-1	-1	-1	-1					
利润总额	184	222	300	389	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	19	22	30	39	成长能力				
净利润	165	200	270	350	营业收入增长率	41.2%	52.1%	39.8%	27.9%
归属于母公司净利润	165	200	270	350	净利润增长率	41.9%	21.0%	35.2%	29.7%
YoY (%)	41.9%	21.0%	35.2%	29.7%	盈利能力				
每股收益	3.47	2.25	3.04	3.94	毛利率	29.8%	25.0%	23.5%	22.9%
					净利率	15.1%	12.0%	11.6%	11.8%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	18.1%	13.0%	12.5%	13.8%
货币资金	216	795	852	980	净资产收益率 ROE	28.0%	15.8%	19.5%	22.9%
预付款项	2	4	6	8	偿债能力				
存货	203	314	429	564	流动比率	1.52	2.19	2.02	1.88
其他流动资产	274	459	574	723	速动比率	0.99	1.69	1.51	1.37
流动资产合计	696	1,572	1,861	2,274	现金比率	0.47	1.11	0.93	0.81
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	44.8%	36.8%	40.5%	44.6%
固定资产	318	367	394	421	经营效率				
无形资产	13	16	17	18	总资产周转率	1.20	1.08	1.07	1.17
非流动资产合计	373	433	461	489	每股指标 (元)				
资产合计	1,069	2,005	2,322	2,763	每股收益	3.47	2.25	3.04	3.94
短期借款	118	147	181	217	每股净资产	15.65	14.25	15.54	17.21
应付账款及票据	287	499	634	864	每股经营现金流	5.99	2.27	3.21	4.61
其他流动负债	53	71	104	131	每股股利	1.50	1.30	1.75	2.27
流动负债合计	458	717	919	1,212	估值分析				
长期借款	10	10	10	10	PE	26.31	40.64	30.07	23.19
其他长期负债	11	11	11	11	PB	0.00	6.40	5.88	5.31
非流动负债合计	21	20	20	20					
负债合计	479	737	940	1,232					
股本	48	89	89	89					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	590	1,268	1,382	1,531					
负债和股东权益合计	1,069	2,005	2,322	2,763					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。