



波长光电 (301421.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收增加盈利企稳改善，光学业务带

动公司业绩增长

业绩简评

2025 年 10 月 29 日，公司发布 2025 年第三季度财报，公司 2025 年 1-9 月实现总营业收入 3.45 亿元，同比增长 24.66%；利润总额达到 0.30 亿元，同比下降 17.88%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比下降 16.39%；销售毛利率为 31.04%，同比下降 4.07 pcts。单 Q3 看，公司实现总营业收入 1.22 亿元，同比增长 39.57%；利润总额 0.14 亿元，同比增长 275.78%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增长 470.61%；销售毛利率为 32.82%，同比下降 0.76pcts。

经营分析

公司营收增加，盈利能力企稳改善。2025 年前三季度，公司实现营业收入同比增长 24.66%，归母净利润同比下降 16.39%。利润下滑主要系人员工资、固定资产折旧摊销及新业务推广等费用增加，以及现金管理收益减少所致。单季度看，公司 Q3 业绩改善显著。业绩增长的驱动力主要来自红外光学、半导体光学及 AR/VR 光学业务。同时，随着半导体业务占比提升及红外业务修复，公司毛利率自 2024 年四季度以来已实现环比持续回升。

持续深化“光学+”发展战略，坚持“挑战高精度，成就大客户”的经营方针。为配合此战略，公司成立了战略客户中心（SCC）以提升客户服务能力，并加大在半导体工艺及相关场景应用的投入。同时，公司通过与浙江大学共建“联合实验室”，旨在攻坚半导体光学关键技术，以把握行业快速发展带来的市场机遇。

把握下游应用新机遇，多业务全面增长。激光及半导体光学领域，受益于 AI 对 PCB 产业的拉动，公司适用于精密激光微加工的镜头实现突破并成功替代进口，带动该业务收入大幅增长。红外成像光学领域，公司凭借其红外硫系玻璃材料，满足了下游市场对轻量化、非制冷式产品的需求，收入实现快速增长。消费级光学领域，公司重点拓展 AR/VR 市场，相关产品收入亦取得高速增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2025-27 年营收 5.29/6.73/8.20 亿元，同比增长 27.20%/27.26%/21.85%；归母净利润 0.43/0.65/0.95 亿元，同比增长 15.99%/52.16%/46.16%，对应 EPS 为 0.4/0.6/0.8 元，对应 P/E 为 223/147/100 倍，维持“买入”评级。

风险提示

市场竞争加剧风险；技术更新迭代的风险；原材料价格波动风险

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：周焕博 (执业 S1130525080009)

zhouhuanbo@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：102.01 元

相关报告：

1.《波长光电：专注精密光学元件、组件的光电领域供应商，光学+战略...》，2025.8.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	364	416	529	673	820
营业收入增长率	6.40%	14.32%	27.20%	27.26%	21.85%
归母净利润(百万元)	54	37	43	65	95
归母净利润增长率	-12.00%	-31.72%	15.99%	52.16%	46.16%
摊薄每股收益(元)	0.468	0.319	0.370	0.564	0.824
每股经营性现金流净额	0.27	0.16	-0.02	0.77	1.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.57%	3.13%	3.54%	5.17%	7.11%
P/E	133.47	168.04	223.45	146.85	100.47
P/B	6.10	5.26	7.91	7.59	7.14

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	342	364	416	529	673	820
增长率	6.4%	6.4%	14.3%	27.2%	27.3%	21.9%
主营业务成本	-213	-227	-280	-360	-456	-543
%销售收入	62.4%	62.4%	67.2%	68.1%	67.8%	66.2%
毛利	129	137	136	169	217	278
%销售收入	37.6%	37.6%	32.8%	31.9%	32.2%	33.8%
营业税金及附加	-2	-3	-2	-3	-3	-4
%销售收入	0.5%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-15	-24	-26	-32	-40	-48
%销售收入	4.5%	6.6%	6.2%	6.1%	6.0%	5.8%
管理费用	-23	-36	-44	-58	-71	-82
%销售收入	6.7%	9.8%	10.6%	11.0%	10.5%	10.0%
研发费用	-20	-22	-28	-32	-42	-53
%销售收入	5.9%	5.9%	6.7%	6.1%	6.2%	6.5%
息税前利润 (EBIT)	69	53	36	43	61	91
%销售收入	20.1%	14.5%	8.8%	8.2%	9.0%	11.0%
财务费用	0	8	10	2	2	2
%销售收入	-0.1%	-2.1%	-2.4%	-0.4%	-0.3%	-0.3%
资产减值损失	-5	-4	-9	-5	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	2	0	0	0
投资收益	0	0	3	5	7	10
%税前利润	n.a	n.a	5.7%	9.9%	9.1%	8.9%
营业利润	71	59	46	50	77	112
营业利润率	20.8%	16.3%	11.0%	9.5%	11.4%	13.7%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	71	59	46	50	77	112
利润率	20.6%	16.3%	11.0%	9.5%	11.4%	13.7%
所得税	-10	-7	-9	-8	-12	-17
所得税率	13.8%	12.4%	19.6%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	61	52	37	43	65	95
少数股东损益	-1	-2	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	62	54	37	43	65	95
净利率	18.0%	14.9%	8.9%	8.1%	9.7%	11.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	61	52	37	43	65	95
少数股东损益	-1	-2	0	0	0	0
非现金支出	23	27	41	45	48	54
非经营收益	-1	0	-7	2	-7	-10
营运资金变动	-44	-48	-53	-92	-17	5
经营活动现金净流	39	31	18	-3	89	144
资本开支	-87	-79	-131	-57	-69	-64
投资	-1	-29	-375	0	0	0
其他	1	0	4	5	7	10
投资活动现金净流	-86	-109	-502	-52	-62	-54
股权募资	0	765	0	0	0	0
债权募资	56	-44	-11	-6	0	0
其他	-5	-4	-47	-12	-14	-17
筹资活动现金净流	50	717	-58	-18	-14	-17
现金净流量	4	640	-541	-72	13	72

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	84	762	239	166	179	251
应收款项	102	110	129	143	169	195
存货	118	130	185	251	300	335
其他流动资产	10	42	420	437	440	435
流动资产	314	1,045	973	997	1,088	1,216
%总资产	54.9%	76.4%	70.1%	70.2%	70.9%	72.7%
长期投资	2	2	12	12	12	12
固定资产	194	251	334	366	387	397
%总资产	33.9%	18.3%	24.1%	25.8%	25.2%	23.7%
无形资产	44	41	42	44	46	47
非流动资产	258	323	414	424	446	457
%总资产	45.1%	23.6%	29.9%	29.8%	29.1%	27.3%
资产总计	572	1,367	1,387	1,421	1,534	1,673
短期借款	34	13	1	0	0	0
应付款项	97	116	154	152	184	209
其他流动负债	41	48	45	57	86	123
流动负债	173	176	200	209	271	332
长期贷款	22	0	0	0	0	0
其他长期负债	5	7	7	1	0	0
负债	199	183	207	210	271	333
普通股股东权益	370	1,184	1,180	1,211	1,263	1,341
其中：股本	87	116	116	116	116	116
未分配利润	212	261	251	282	333	411
少数股东权益	2	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	572	1,367	1,387	1,421	1,534	1,673

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.709	0.468	0.319	0.370	0.564	0.824
每股净资产	4.263	10.232	10.198	10.469	10.912	11.586
每股经营现金净流	0.451	0.266	0.158	-0.022	0.766	1.242
每股股利	0.000	0.000	0.370	0.100	0.120	0.150
回报率						
净资产收益率	16.62%	4.57%	3.13%	3.54%	5.17%	7.11%
总资产收益率	10.75%	3.96%	2.67%	3.02%	4.25%	5.70%
投入资本收益率	13.78%	3.87%	2.48%	3.04%	4.10%	5.74%
增长率						
主营业务收入增长率	10.50%	6.40%	14.32%	27.20%	27.26%	21.85%
EBIT 增长率	10.88%	-22.91%	-31.01%	18.91%	40.30%	48.76%
净利润增长率	13.00%	-12.00%	-31.72%	15.99%	52.16%	46.16%
总资产增长率	40.83%	139.07%	1.42%	2.47%	7.95%	9.08%
资产管理能力						
应收账款周转天数	67.5	82.4	84.5	80.0	75.0	70.0
存货周转天数	184.8	199.5	205.9	260.0	245.0	230.0
应付账款周转天数	105.1	155.0	157.5	130.0	125.0	120.0
固定资产周转天数	134.6	241.5	254.9	208.8	167.4	137.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-7.45%	-65.78%	-53.89%	-46.59%	-45.69%	-48.42%
EBIT 利息保障倍数	-176.7	-6.8	-3.7	-19.8	-32.5	-38.6
资产负债率	34.88%	13.38%	14.90%	14.75%	17.68%	19.88%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	3	5
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	2.00	1.25	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究