

波长光电 (301421.SZ)

25Q3 盈利能力逐步改善，半导体、泛半导体加速成长

波长光电发布 2025 年三季报。公司 25Q1-Q3 实现总营收 3.45 亿元，yoy+24.66%，实现归母净利润 0.26 亿元，yoy-16.39%，实现销售毛利率为 31.04%，yoy-4.07pcts，实现销售净利率 7.46%，yoy-3.62pcts。单季度来看，25Q3 实现营收 1.22 亿元，yoy+39.57%，qoq-1.7%，**实现归母净利润 0.12 亿元，yoy+470.61%，qoq+49.29%**，实现销售毛利率为 32.82%，yoy-0.76pct，qoq+3.02pcts，**实现销售净利率 9.45%，yoy+7.14pcts，qoq+3.23pcts**。公司营收增长主要系应用于轻量化非制冷式红外成像场景的红外光学业务、PCB 等半导体及泛半导体领域光学业务以及 AR/VR 类消费级光学业务的增长，前三季度净利润受管理费用、新业务领域产品推广费用、销售费用及财务费用增加影响，同比有所下滑。

持续深化“光学+”战略，加速多元领域布局。公司“光学+”战略围绕大客户增长和新运用场景市场开拓，成立战略客户中心（SCC），全面提升客户服务水平和能力，公司紧跟市场动态，成立 SMC 微纳与半导体加工中心，针对不同实际应用场景进行深度开发，并在第一时间向客户提供合适的微纳光学解决方案。已经成型的百级洁净车间，配备无掩膜激光直写光刻机、纳米压印光刻设备、超精密光学定心车、激光干涉仪等，为微纳加工创新能力保驾护航。且公司通过差异化营销打破行业内卷，在新兴领域中寻找机会，PCB 行业激光镜头、新能源行业高功率水冷镜片、半导体基片激光退火镜头为工业激光加工客户降本增效；红外自动变焦技术为安防领域提供超高清分辨率、超低照度、宽动态范围图像。

攻坚半导体光学关键技术，把握国产化市场机遇。公司近年重点布局半导体及泛半导体领域市场，加大对半导体工艺能力及相关场景应用的投入，除成立先进制造工艺中心以及半导体与微纳光学等精密光学实验室外，公司与浙江大学极端光学技术与仪器全国重点实验室达成合作，共建联合实验室，攻坚半导体光学关键技术。在半导体领域，公司引入更多离子束、磁流变抛光设备等高精度光学加工、检测设备，进一步提升公司在半导体领域加工工艺；PCB 领域，公司自主研发的适用于高密度柔性小型化的 PCB 精密激光微加工镜头实现突破，成功为客户实现进口替代。

盈利预测及投资建议：公司“光学+”战略逐步深化，多维应用领域有望支撑成长，我们认为公司 2025-2027 年有望实现营收 5.6/7.4/9.7 亿元，实现归母净利润 0.5/0.7/0.9 亿元，看好公司后续半导体及泛半导体业务放量，维持“买入”评级。

风险提示：产品进展不及预期、市场竞争风险、地缘政治风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	364	416	562	741	970
增长率 yoy（%）	6.4	14.3	35.1	32.0	30.8
归母净利润（百万元）	54	37	50	70	90
增长率 yoy（%）	-12.0	-31.7	34.0	40.5	29.3
EPS 最新摊薄（元/股）	0.47	0.32	0.43	0.60	0.78
净资产收益率（%）	4.6	3.1	4.0	5.4	6.6
P/E（倍）	228.7	334.9	250.0	177.9	137.6
P/B（倍）	10.5	10.5	10.1	9.6	9.0

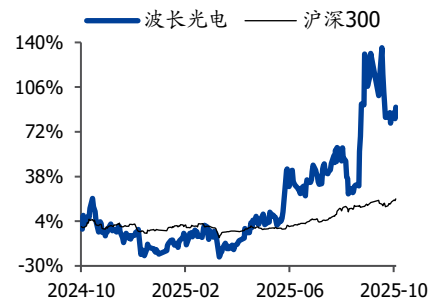
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
10 月 29 日收盘价（元）	106.97
总市值（百万元）	12,378.35
总股本（百万股）	115.72
其中自由流通股（%）	40.02
30 日日均成交量（百万股）	12.89

股价走势



作者

分析师	郑震湘
执业证书编号：	S0680524120005
邮箱：	zhengzhenxiang@gszq.com
分析师	余凌星
执业证书编号：	S0680525010004
邮箱：	shelingxing1@gszq.com
分析师	刘嘉元
执业证书编号：	S0680525010002
邮箱：	liujiayuan1@gszq.com

相关研究

- 1、《波长光电（301421.SZ）：深耕精密光学赛道，半导体、泛半导体协同发展》 2025-08-22
- 2、《波长光电（301421.SZ）：深耕精密光学赛道，多维驱动业务成长》 2025-05-27

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1045	973	1026	1148	1372
现金	762	239	201	188	240
应收票据及应收账款	102	124	162	215	282
其他应收款	3	2	3	4	6
预付账款	5	12	13	18	24
存货	130	185	232	307	402
其他流动资产	42	411	414	416	418
非流动资产	323	414	477	521	488
长期投资	2	2	2	2	2
固定资产	241	290	290	290	290
无形资产	40	38	38	38	38
其他非流动资产	40	83	146	190	157
资产总计	1367	1387	1503	1669	1860
流动负债	176	200	268	358	467
短期借款	11	0	10	20	30
应付票据及应付账款	111	146	187	248	323
其他流动负债	54	54	71	90	114
非流动负债	7	7	7	19	19
长期借款	0	0	0	12	12
其他非流动负债	7	7	7	7	7
负债合计	183	207	276	378	487
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	116	116	116	116	116
资本公积	776	777	777	777	777
留存收益	289	283	330	395	477
归属母公司股东权益	1184	1180	1227	1292	1373
负债和股东权益	1367	1387	1503	1669	1860

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	31	18	35	48	51
净利润	52	37	50	70	90
折旧摊销	23	32	18	33	33
财务费用	1	0	0	0	0
投资损失	0	-3	-3	-3	-2
营运资金变动	-48	-53	-33	-56	-72
其他经营现金流	3	6	3	3	2
投资活动现金流	-109	-502	-77	-75	2
资本支出	-79	-131	-86	-77	0
长期投资	-29	-375	0	0	0
其他投资现金流	0	4	9	3	2
筹资活动现金流	717	-58	5	14	-1
短期借款	-22	-11	10	10	10
长期借款	-22	0	0	12	0
普通股增加	29	0	0	0	0
资本公积增加	730	1	0	0	0
其他筹资现金流	2	-48	-5	-8	-11
现金净增加额	640	-541	-38	-13	52

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	364	416	562	741	970
营业成本	227	280	378	493	642
营业税金及附加	3	2	3	4	5
营业费用	24	26	34	44	59
管理费用	36	44	61	78	103
研发费用	22	28	34	45	60
财务费用	-8	-10	-4	-3	-2
资产减值损失	-3	-7	-2	-2	-1
其他收益	2	4	4	4	4
公允价值变动收益	0	2	0	0	0
投资净收益	0	3	3	3	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	59	46	59	83	107
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	59	46	59	83	107
所得税	7	9	10	13	17
净利润	52	37	50	70	90
少数股东损益	-2	0	0	0	0
归属母公司净利润	54	37	50	70	90
EBITDA	76	63	73	113	138
EPS (元/股)	0.47	0.32	0.43	0.60	0.78

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.4	14.3	35.1	32.0	30.8
营业利润(%)	-16.2	-22.7	28.7	40.5	29.3
归属母公司净利润(%)	-12.0	-31.7	34.0	40.5	29.3
获利能力					
毛利率(%)	37.6	32.8	32.7	33.5	33.8
净利率(%)	14.9	8.9	8.8	9.4	9.3
ROE(%)	4.6	3.1	4.0	5.4	6.6
ROIC(%)	3.9	2.1	3.8	5.1	6.2
偿债能力					
资产负债率(%)	13.4	14.9	18.4	22.6	26.2
净负债比率(%)	-63.2	-20.1	-15.4	-11.9	-14.3
流动比率	5.9	4.9	3.8	3.2	2.9
速动比率	5.1	3.8	2.9	2.3	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.4	4.3	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率	2.4	2.3	2.5	2.4	2.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)		0.32	0.43	0.60	0.78
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.16	0.30	0.41	0.44
每股净资产(最新摊薄)	10.23	10.20	10.60	11.16	11.87
估值比率					
P/E	228.7	334.9	250.0	177.9	137.6
P/B	10.5	10.5	10.1	9.6	9.0
EV/EBITDA	84.9	95.2	166.8	108.3	88.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com