

光洋股份（002708）

2025 年三季度报告点评：25Q3 业绩同比高增，三大新兴业务奠定成长基盘

买入（维持）

2025 年 11 月 02 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

guoym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,823	2,310	2,676	3,531	4,558
同比（%）	22.53	26.69	15.88	31.92	29.11
归母净利润（百万元）	(116.94)	51.01	89.62	188.11	320.01
同比（%）	50.07	143.62	75.69	109.90	70.12
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.21)	0.09	0.16	0.33	0.57
P/E（现价&最新摊薄）	(66.67)	152.84	86.99	41.45	24.36

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年三季度报告。2025Q1-Q3 营收为 18.90 亿元，同比+10.76%；归母净利润为 0.64 亿元，同比+58.26%；扣非归母净利 0.57 亿元，同比+58.93%。其中，1）25Q3 营收 6.3 亿元，同/环比分别+8.09%/-3.79%；2）25Q3 归母净利润为 0.11 亿元，同/环比分别+425.8%/-61.3%；3）25Q3 扣非归母净利润为 0.08 亿元，同/环比分别+266.35%/-65.07%。
- **盈利能力：**25Q1-Q3 毛利率为 16.85%，同比+2.34pct；归母净利率为 3.36%，同比+1.01%。其中，1）25Q3 毛利率为 15.32%，同/环比分别+3.78/-3pct；2）25Q3 归母净利率为 1.69%，同/环比分别+2.25/-2.51pct。
- **费用率：**25Q1-Q3 期间费用率为 13.58%，同比+0.98pct；Q3 期间费用率为 14.45%，同/环比分别+2.45/+1.23pct。其中，Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.06%/5.99%/4.07%/1.34%，同比分别+1.02/+1.31/-0.04/+0.16pct。
- **立足汽车，走出汽车，FPC&低空经济&人形机器人“三擎驱动”：**
- **1）FPC 业务毛利率转正在即：**公司 FPC 业务毛利率由低位的-98.17%提升至 2025H1 的-17.18%。此外，横向拓展至 AI 智能穿戴终端，已获多个头部企业定点，2025-2027 年将陆续实现量产。
- **2）低空经济业务量产在即：**公司当前已获国内某头部新能源整车企业飞行汽车项目定点，部分项目将于 2026 年量产，业绩落地在即。
- **3）机器人布局广而深：**公司积极布局行星减速总成及齿轮组件，机器人用轴承产品已获定点，同时设立全资孙公司黄山光洋机器人。此外，公司入股陕西大祺传感电子布局传感器赛道；2025 年 8 月，以不超过 2500 万元自有资金认购逐际动力部分新增注册资本；2025 年 10 月，向卓誉科技增资 3,000 万元，认购其 6.5217%股权。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司所处行业竞争较为激烈以及 Q3 盈利能力环比有所下滑，我们将公司 2025-2027 年归母净利润预测下调至 0.90/1.88/3.20 亿元（前值为 1.08/2.18/3.63 亿元），当前市值对应 2025-2027 年 PE 为 87/41/24 倍，但公司在 FPC、低空经济、人形机器人三大板块的前瞻布局奠定了未来成长基盘，因此我们维持对公司“买入”的评级。
- **风险提示：**新能源渗透率不及预期；产能爬坡不及预期；新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.87
一年最低/最高价	8.70/15.33
市净率(倍)	4.60
流通 A 股市值(百万元)	7,129.11
总市值(百万元)	7,796.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.01
资产负债率(%，LF)	54.31
总股本(百万股)	562.10
流通 A 股(百万股)	514.00

相关研究

《光洋股份(002708)：FPC&低空经济&人形机器人“三擎驱动”，轴承龙头焕发新生》

2025-10-13

光洋股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,136	2,481	3,146	3,976	营业总收入	2,310	2,676	3,531	4,558
货币资金及交易性金融资产	588	755	935	1,188	营业成本(含金融类)	1,973	2,233	2,884	3,653
经营性应收款项	966	1,089	1,391	1,756	税金及附加	16	19	25	32
存货	547	593	766	970	销售费用	54	64	83	107
合同资产	0	0	0	0	管理费用	125	148	193	247
其他流动资产	35	44	54	62	研发费用	97	115	150	191
非流动资产	1,394	1,226	1,035	845	财务费用	23	22	21	20
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	23	27	35	46
固定资产及使用权资产	1,040	853	671	491	投资净收益	6	7	9	12
在建工程	111	105	100	95	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	113	106	98	91	减值损失	(18)	(10)	(8)	(6)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	(1)	(2)	(2)
长期待摊费用	16	20	24	29	营业利润	34	99	209	357
其他非流动资产	115	142	141	140	营业外净收支	2	2	2	2
资产总计	3,530	3,707	4,180	4,821	利润总额	36	101	211	359
流动负债	1,688	1,852	2,146	2,489	减:所得税	7	19	40	68
短期借款及一年内到期的非流动负债	902	944	972	1,001	净利润	29	81	171	291
经营性应付款项	715	809	1,045	1,323	减:少数股东损益	(22)	(8)	(17)	(29)
合同负债	3	3	4	5	归属母公司净利润	51	90	188	320
其他流动负债	69	97	125	160	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.16	0.33	0.57
非流动负债	126	115	116	117	EBIT	52	122	232	379
长期借款	31	32	33	34	EBITDA	257	326	431	577
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.59	16.55	18.31	19.85
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	2.21	3.35	5.33	7.02
其他非流动负债	90	78	78	78	收入增长率(%)	26.69	15.88	31.92	29.11
负债合计	1,814	1,967	2,262	2,606	归母净利润增长率(%)	143.62	75.69	109.90	70.12
归属母公司股东权益	1,692	1,724	1,920	2,246					
少数股东权益	23	15	(2)	(31)					
所有者权益合计	1,715	1,739	1,918	2,215					
负债和股东权益	3,530	3,707	4,180	4,821					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(104)	261	181	252	每股净资产(元)	3.01	3.07	3.42	4.00
投资活动现金流	(137)	(29)	0	1	最新发行在外股份(百万股)	562	562	562	562
筹资活动现金流	146	(67)	0	0	ROIC(%)	1.67	3.69	6.66	9.94
现金净增加额	(93)	167	180	252	ROE-摊薄(%)	3.01	5.20	9.80	14.25
折旧和摊销	205	204	199	197	资产负债率(%)	51.40	53.08	54.11	54.05
资本开支	(96)	(3)	(3)	(4)	P/E (现价&最新股本摊薄)	152.84	86.99	41.45	24.36
营运资本变动	(382)	(56)	(219)	(264)	P/B (现价)	4.61	4.52	4.06	3.47

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>