



公司评级 增持（首次）

报告日期 2025 年 11 月 03 日

基础数据

11 月 03 日收盘价（元）	16.84
总市值（亿元）	139.77
总股本（亿股）	8.30

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：姚康

S0190520080007

yaokang@xyzq.com.cn

旭光电子(600353.SH)

业绩稳健增长，三大新兴赛道绘制增长蓝图

投资要点：

- 事件：公司发布 2025 年三季报，2025 前三季度公司实现营业收入 11.81 亿元，同比增长 5.57%，归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 25.04%；单季度来看，Q3 实现营业收入为 3.96 亿元，同比增长 17.37%，归母净利润为 0.37 亿元，同比增长 51.39%，环比增长 10.51%，扣非净利润为 0.37 亿元，同比增长 74.64%，环比增长 13.96%。
- 公司三大业务生产业务饱满，业绩稳健增长。公司 Q3 收入同比增长 17.37%，主要因为公司三大业务电力设备业务、军工业务、电子材料业务生产任务饱满，产能利用率维持在较高水平。随着公司新产品不断拓展，公司未来营收也将保持稳定增长态势。
- 公司盈利能力稳步提高。公司前三季度毛利率 24.12%，同比提升 1.94pct，公司单季度 Q3 毛利率为 26.14%，同比增长 5.50pct，环比增长 3.62pct，环比均保持提升。主要得益于新产品销售增加、产品结构变化以及降本增效。费用方面，Q3 销售、管理、研发费率分别为 3.06%、5.56%、4.45%，分别同比+0.39pct、-0.44pct、-0.23pct。
- 公司传统业务稳定发力，三大新兴赛道共绘增长蓝图，铸就未来增长动力。在公司传统三大业务生产饱满、巩固传统优势的同时，公司多维拓展新增量，发展三大新兴赛道，高压真空开关、可控核聚变、智能快检三大方向；在高压真空开关方向上，126kV 真空灭弧室获得多个示范性工程订单；在可控核聚变方面，公司与国内多个核聚变项目建立了紧密技术协同，兆瓦级电子管在托卡马克装置稳定应用，获得国内外多个重大核聚变项目订单；在智能快检方面，紧跟“交通强国”战略，响应高速公路绿色通道快检需求，依托技术优势与现有业务联动效应，稳步推进大功率 X 射线管等新品开发及拓展交通领域多场景应用。
- 盈利预测及投资建议：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.51、2.09 和 2.92 亿元，对应当前股价（2025 年 11 月 3 日收盘价）PE 为 92.6、66.9 和 47.8 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：宏观经济波动风险；新产品开发不及预期；下游需求不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1586	1761	2477	3299
同比增长	20.5%	11.0%	40.7%	33.2%
归母净利润（百万元）	102	151	209	292
同比增长	10.5%	47.2%	38.5%	39.9%
毛利率	22.8%	23.5%	23.3%	24.3%
ROE	5.6%	6.5%	8.5%	12.5%
每股收益（元）	0.12	0.18	0.25	0.35
市盈率	136.4	92.6	66.9	47.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2131	2674	2948	2927
货币资金	295	494	406	172
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1241	1506	1774	1904
预付款项	16	54	67	75
存货	427	559	627	685
其他	153	62	74	91
非流动资产	1106	1229	1307	1369
长期股权投资	107	107	107	107
固定资产	568	669	767	839
在建工程	176	157	141	129
无形资产	76	78	78	81
商誉	86	86	86	86
其他	93	133	128	128
资产总计	3237	3903	4255	4296
流动负债	1031	1068	1282	1388
短期借款	159	164	169	174
应付票据及应付账款	539	599	739	763
其他	333	305	374	451
非流动负债	291	407	426	445
长期借款	162	252	272	292
其他	129	155	154	153
负债合计	1322	1475	1708	1833
股本	831	830	830	830
未分配利润	675	1180	1256	1112
少数股东权益	99	91	102	118
股东权益合计	1915	2429	2547	2463
负债及权益合计	3237	3903	4255	4296

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	102	151	209	292
折旧和摊销	56	85	102	116
营运资金的变动	-121	-331	-160	-119
经营活动产生现金流量	69	-82	144	270
资本支出	-126	-178	-181	-176
长期投资	118	0	0	0
投资活动产生现金流量	-7	-179	-132	-112
债权融资	62	103	24	24
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	11	10	-99	-142
现金净变动	74	-251	-88	17

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1586	1761	2477	3299
营业成本	1224	1348	1900	2498
税金及附加	9	10	12	16
销售费用	49	53	74	99
管理费用	97	106	149	198
研发费用	74	85	126	181
财务费用	10	13	22	35
投资收益	-15	18	50	66
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-14	-10	-5	-5
资产减值损失	-4	-3	-3	-3
营业利润	110	170	259	362
营业外收支	0	0	-1	0
利润总额	110	169	259	362
所得税	18	25	39	54
净利润	91	144	220	308
少数股东损益	-11	-7	11	15
归属母公司净利润	102	151	209	292
EPS(元)	0.12	0.18	0.25	0.35

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	20.5%	11.0%	40.7%	33.2%
营业利润增长率	-16.5%	54.0%	53.0%	39.5%
归母净利润增长率	10.5%	47.2%	38.5%	39.9%
盈利能力				
毛利率	22.8%	23.5%	23.3%	24.3%
归母净利率	6.5%	8.6%	8.4%	8.9%
ROE	5.6%	6.5%	8.5%	12.5%
偿债能力				
资产负债率	40.8%	37.8%	40.1%	42.7%
流动比率	2.07	2.50	2.30	2.11
速动比率	1.62	1.92	1.75	1.55
营运能力				
资产周转率	50.9%	49.3%	60.7%	77.2%
每股资料(元)				
每股收益	0.12	0.18	0.25	0.35
每股经营现金	0.08	-0.10	0.17	0.33
估值比率(倍)				
PE	136.4	92.6	66.9	47.8
PB	7.7	6.0	5.7	6.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn