

中润光学(688307)

报告日期: 2025 年 11 月 03 日

三季度利润环比翻倍，外延布局激光、半导体、量子通信等赛道

——中润光学 2025 三季报点评

投资要点

□ 事件：中润光学发布 2025Q3 报告

2025 年前三季度：营业收入 4.6 亿元，同比+44%。归母净利润 0.40 亿元，同比+5%。扣非归母净利润 0.36 亿元，同比+10%。毛利率 32%，归母净利率 8.7%。

2025Q3 单季度：营业收入 2.1 亿元，环比+51%。归母净利润 0.19 亿元，环比+86%。扣非归母净利润 0.18 亿元，环比+111%。毛利率 32.3%，环比+0.9pct。盈利能力提升，主要来自市场需求增加及戴斯光电并表。25Q3 单季度，归母净利润率环比+1.7pct，分拆来看：毛利率环比+0.9pct，期间费率环比-3.6pct；同时，其他收益占营收环比-1.3pct，少数股东损益占营收环比+1.3pct。

□ 收购戴斯光电 25Q3 并表，开拓光学前沿领域。2025 年公司拟使用资金 1.58 亿元，收购戴斯光电 51%股权，净利润承诺 2025-2027 年 0.21/0.29/0.4 亿元。

1) 产品专注各类精密光学元件、器件及光学模组。AOI 光电传感器：白光三角 3D 测量传感器、智能对焦成像传感器、激光自动对焦传感器等。光学镜片：滤光片、波片、晶体、柱面镜、棱镜、透镜(球面)、反射镜等。光学器件：声光系列、磁光系列、显微镜头、激光场镜等。**2) 下游激光/半导体知名客户。**工业激光和光通讯领域，创鑫激光、凯普林、光库科技、中久光电、锐科激光、大族激光、ALTECHNA、THORLABS、NLIGHT、TOPTICA 等。半导体领域，长光华芯、度亘核芯、上海隐冠、华亚智能、NEWPORT、FABRINET 等。自动驾驶领域，已通过速腾聚创的供应商验证。**3) 量子通信、生物医药、消费电子等激光前沿领域开展校企合作：**清华大学、中国科学院、北京量子信息研究院等。

□ 设立润扬基金，助力新产业。2023 年公司作为 LP 之一出资 45%，设立润扬基金，总规模 1 亿元。润扬基金投资概况：**1) 2024 年 7 月投资致瑞科技 800 万元：**主要从事光学级树脂晶圆的研发和生产，产品具有高折射率、轻薄等特点，主要应用于 AR 眼镜光波导镜片、车载和航空触显屏盖板等领域。**2) 2025 年 5 月投资蓝星光域 800 万元：**国内空间光通信载荷头部供应商，产品主要用于低轨通信卫星之间的星间通信、无人机的对地通信及空中组网等场景，广泛配套国内卫星整星客户在该领域市占率领先。

□ 盈利预测及估值

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 6.6、11.6、15.9 亿元，同比增长 45%、76%、37%；归母净利润分别为 0.6、1.7、2.6 亿元，同比增长 19%、159%、59%，3 年复合增速 71%，对应 PE 分别为 52、20、12 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示：技术迭代风险；市场竞争加剧风险；国际贸易摩擦风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	455	660	1160	1585
(+/-) (%)	20%	45%	76%	37%
归母净利润	53	64	165	263
(+/-) (%)	47%	19%	159%	59%
每股收益(元)	0.60	0.72	1.86	2.96
P/E	61	52	20	12
ROE	6%	7%	17%	22%

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：钟凯锋

执业证书号：S1230524050002

zhongkaifeng@stocke.com.cn

研究助理：杨世祺

yangshiqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 36.95
总市值(百万元)	3,280.20
总股本(百万股)	88.77

股票走势图



相关报告

1 《大倍率变焦国内龙头，点睛无人机+移动机器人新领域》
2025.10.21

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	701	788	1001	1297
现金	432	398	385	485
交易性金融资产	46	46	46	46
应收账款	91	142	240	328
其它应收款	0	0	1	1
预付账款	3	2	4	7
存货	99	160	275	371
其他	30	40	50	60
非流动资产	351	352	421	480
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	17	17	17	17
固定资产	193	221	282	331
无形资产	29	27	25	23
在建工程	81	53	41	34
其他	31	34	55	74
资产总计	1052	1139	1421	1777
流动负债	159	209	343	451
短期借款	1	0	0	0
应付款项	123	165	278	369
预收账款	0	0	0	0
其他	35	44	65	82
非流动负债	30	29	29	29
长期借款	4	4	4	4
其他	26	25	25	25
负债合计	188	238	373	480
少数股东权益	3	8	22	42
归属母公司股东权益	861	893	1026	1255
负债和股东权益	1052	1139	1421	1777

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	106	20	89	198
净利润	53	69	179	283
折旧摊销	26	29	34	39
财务费用	(11)	(6)	(12)	(17)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	46	(9)	24	7
其它	(7)	(64)	(136)	(114)
投资活动现金流	(117)	(28)	(82)	(80)
资本支出	(36)	(26)	(80)	(78)
长期投资	(17)	0	0	0
其他	(64)	(2)	(2)	(3)
筹资活动现金流	(55)	(25)	(20)	(18)
短期借款	1	(1)	0	0
长期借款	(21)	1	(0)	(1)
其他	(36)	(25)	(20)	(18)
现金净增加额	(66)	(34)	(13)	100

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	455	660	1160	1585
营业成本	301	446	784	1070
营业税金及附加	4	6	10	14
营业费用	11	12	14	17
管理费用	48	68	89	97
研发费用	49	67	90	107
财务费用	(11)	(6)	(12)	(17)
资产减值损失	(4)	(0)	(0)	(0)
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他经营收益	8	8	8	8
营业利润	58	74	193	305
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	58	74	193	304
所得税	4	5	14	22
净利润	53	69	179	283
少数股东损益	0	5	14	20
归属母公司净利润	53	64	165	263
EBITDA	79	99	223	339
EPS (最新摊薄)	0.60	0.72	1.86	2.96

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	20.01%	45.16%	75.76%	36.64%
营业利润	58.46%	28.65%	160.50%	57.54%
归属母公司净利润	47.06%	19.20%	159.14%	59.47%
获利能力				
毛利率	33.90%	32.40%	32.45%	32.50%
净利率	11.76%	10.43%	15.45%	17.84%
ROE	6.27%	7.22%	16.93%	22.44%
ROIC	5.73%	7.23%	17.01%	22.07%
偿债能力				
资产负债率	17.90%	20.90%	26.22%	27.02%
净负债比率	2.92%	2.23%	1.34%	0.94%
流动比率	4.42	3.77	2.91	2.88
速动比率	3.79	3.01	2.11	2.05
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.60	0.91	0.99
应收账款周转率	5.14	6.32	6.81	6.17
应付账款周转率	5.99	6.75	7.64	7.00
每股指标(元)				
每股收益	0.60	0.72	1.86	2.96
每股经营现金	1.20	0.22	1.00	2.23
每股净资产	9.78	10.06	11.56	14.13
估值比率				
P/E	61.39	51.50	19.87	12.46
P/B	3.78	3.67	3.20	2.61
EV/EBITDA	20.76	28.68	12.91	8.26

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>