

水晶光电 (002273.SZ) 业绩稳健增长，重塑三大成长曲线，AI 光学蓄力启航

2026 年 04 月 23 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

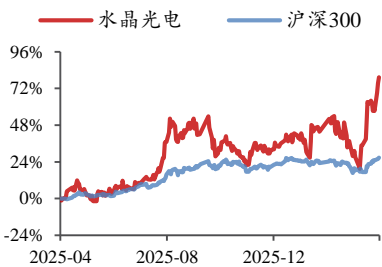
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2026/4/22
当前股价(元)	33.07
一年最高最低(元)	33.33/18.01
总市值(亿元)	459.88
流通市值(亿元)	450.44
总股本(亿股)	13.91
流通股本(亿股)	13.62
近 3 个月换手率(%)	269.48

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q1 业绩持续提升，受益光学创新&AI+AR 大趋势》-2025.4.29

● 业绩稳健增长，重塑三大成长曲线，AI 光学蓄力启航，维持“买入”评级

公司近期发布 2025 年和 2026 年一季度报告。(1) 2025 年，公司实现营收 69.28 亿元，同比+10.37%；归母净利润 11.72 亿元，同比+13.84%；扣非归母净利润 10.44 亿元，同比+9.28%；销售毛利率 31.29%，同比+0.11pcts，净利率 16.89%，同比+0.26pcts。(2) 2026 年第一季度，公司实现营收 17.21 亿元，同比+16.08%，环比-4.68%；归母净利润 2.47 亿元，同比+11.69%，环比+30.44%；扣非归母净利润 2.27 亿元，同比+9.74%，环比+92.85%；毛利率 29.47%，同比+1.53pcts，环比-0.52pcts；净利率 13.65%，同比-1.46pcts，环比+3.56pcts。(3) 公司目标 2026 年收入实现 10~30% 同比增长，费用率预计低个位数增长，但研发投入将进一步提升，我们略下调 2026/2027 年盈利预测（归母净利润原值为 15.55/18.28 亿元），新增 2028 年盈利预测，预计 2026/2027/2028 年归母净利润为 14.09/17.31/20.16 亿元，当前股价对应 PE 为 32.6/26.6/22.8 倍，维持“买入”评级。

● 消费电子：深耕光学、稳健发展，深度参与大客户光学创新项目研发落地

公司始终坚守光学主业，深耕行业十余载。消费电子作为核心主业，2025 年实现营收 58.92 亿元，同比+7.41%。其中，光学元器件板块，微棱镜模块等核心产品保持高市占率，北美大客户新产品涂布滤光片实现量产突破，进入份额提升周期。薄膜光学面板板块稳健增长，拓展无人机、智能穿戴及运动相机等场景的业务规模。半导体光学业务方面，通过打造晶圆级微纳制造和先进封装平台，挖掘新应用场景，推动公司未来业绩持续增长。

● 车载光学：收入与毛利率双增，海外客户逐步放量，盈利水平有望持续提升

车载光学方面，公司围绕智能驾驶与智能座舱两大赛道布局。AR-HUD 及核心元器件出货量稳步提升，HUD 产品已作为 Tier1 直供整车厂，7 米以上投影距离 AR-HUD 市占率达 22.95%，稳居行业第二。国内市场，深化头部车企高端车型合作；海外市场，推进欧洲知名车企认证。公司持续优化产品架构，深化降本增效，为毛利率提升提供支撑。

● 前瞻布局 AR 光学与 AI 光学，竭力打造第二、第三曲线，打开长期空间

AR 光学方面，以反射光波导为“一号工程”打通关键工艺并搭建试制线，构建传感、光波导及光机、晶圆基板三大产品序列，筑牢全球核心卡位；AI 光学方面，公司紧抓 AI 基建浪潮，推动产品向信息传输与存储全链条延伸，聚焦数据中心、光通讯与泛机器人等场景，深化与龙头企业的协同，构筑长期发展新引擎。

● 风险提示：宏观政策风险；下游需求不及预期风险；新品研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,278	6,928	8,432	10,082	11,518
YOY(%)	23.7	10.4	21.7	19.6	14.2
归母净利润(百万元)	1,030	1,172	1,409	1,731	2,016
YOY(%)	71.6	13.8	20.1	22.9	16.5
毛利率(%)	31.1	31.3	31.8	31.9	32.7
净利率(%)	16.4	16.9	16.7	17.2	17.5
ROE(%)	11.1	11.6	12.3	13.3	13.5
EPS(摊薄/元)	0.74	0.84	1.01	1.24	1.45
P/E(倍)	44.7	39.2	32.6	26.6	22.8
P/B(倍)	5.1	4.7	4.1	3.6	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4232	4697	5974	6671	8403
现金	2062	1330	2403	2634	3875
应收票据及应收账款	1110	1428	1665	2020	2197
其他应收款	37	20	68	32	80
预付账款	12	21	34	28	41
存货	785	884	1158	1260	1476
其他流动资产	226	1013	647	699	734
非流动资产	7448	8020	8933	9945	10563
长期投资	826	796	873	954	1029
固定资产	4460	4927	5795	6646	7201
无形资产	445	488	513	545	578
其他非流动资产	1717	1809	1753	1802	1755
资产总计	11680	12717	14907	16617	18966
流动负债	2070	2294	3110	3231	3678
短期借款	82	95	208	294	95
应付票据及应付账款	1677	1800	2573	2594	3228
其他流动负债	311	399	330	342	355
非流动负债	226	304	258	268	271
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	226	304	258	268	271
负债合计	2296	2598	3368	3499	3949
少数股东权益	354	347	359	369	379
股本	1391	1391	1391	1391	1391
资本公积	4317	4307	4307	4307	4307
留存收益	3597	4357	5485	6968	8706
归属母公司股东权益	9029	9772	11180	12749	14638
负债和股东权益	11680	12717	14907	16617	18966

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1787	1347	2340	1811	2780
净利润	1044	1170	1420	1741	2027
折旧摊销	502	569	521	648	771
财务费用	-86	-36	-31	-84	-94
投资损失	-14	-93	-54	-60	-64
营运资金变动	156	-359	487	-438	133
其他经营现金流	186	97	-4	5	7
投资活动现金流	-945	-1668	-1344	-1597	-1310
资本支出	924	747	1315	1549	1336
长期投资	-111	61	-77	-81	-75
其他投资现金流	91	-982	48	33	101
筹资活动现金流	-715	-437	-34	-74	-29
短期借款	-54	13	112	87	-199
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	52	-10	0	0	0
其他筹资现金流	-714	-440	-146	-161	170
现金净增加额	148	-802	962	141	1441

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6278	6928	8432	10082	11518
营业成本	4326	4761	5749	6863	7753
营业税金及附加	59	56	75	88	104
营业费用	85	91	118	143	167
管理费用	365	409	523	613	703
研发费用	408	415	552	645	749
财务费用	-86	-36	-31	-84	-94
资产减值损失	-50	-69	8	11	14
其他收益	100	68	87	83	82
公允价值变动收益	0	-1	-1	-1	-1
投资净收益	14	93	54	60	64
资产处置收益	-6	26	12	14	15
营业利润	1178	1332	1596	1966	2288
营业外收入	4	3	4	4	4
营业外支出	6	6	5	5	5
利润总额	1176	1330	1595	1964	2286
所得税	133	160	175	223	259
净利润	1044	1170	1420	1741	2027
少数股东损益	14	-2	12	10	11
归属母公司净利润	1030	1172	1409	1731	2016
EBITDA	1621	1865	2088	2566	2986
EPS(元)	0.74	0.84	1.01	1.24	1.45

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	23.7	10.4	21.7	19.6	14.2
营业利润(%)	77.2	13.1	19.9	23.1	16.4
归属于母公司净利润(%)	71.6	13.8	20.1	22.9	16.5
获利能力					
毛利率(%)	31.1	31.3	31.8	31.9	32.7
净利率(%)	16.4	16.9	16.7	17.2	17.5
ROE(%)	11.1	11.6	12.3	13.3	13.5
ROIC(%)	10.8	11.4	12.1	12.9	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	19.7	20.4	22.6	21.1	20.8
净负债比率(%)	-20.2	-10.5	-18.1	-17.0	-24.4
流动比率	2.0	2.0	1.9	2.1	2.3
速动比率	1.6	1.3	1.4	1.5	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	0.84	1.01	1.24	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	0.97	1.68	1.30	2.00
每股净资产(最新摊薄)	6.49	7.03	8.04	9.17	10.53
估值比率					
P/E	44.7	39.2	32.6	26.6	22.8
P/B	5.1	4.7	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	27.4	24.2	21.2	17.2	14.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn