



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026 年 04 月 25 日

基础数据

04 月 24 日收盘价（元）	36.15
总市值（亿元）	72.85
总股本（亿股）	2.02

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证轻工】明月镜片 2025 年三季报点评：Q3 收入利润加速增长，AI 眼镜业务贡献增量业绩-2025.10.29

【兴证轻工】明月镜片 2025 年中报点评：业绩稳定增长，AI 眼镜赋能成长-2025.08.31

分析师：林寰宇

S0190524080006
linhuanyu@xyzq.com.cn

分析师：储天舒

S0190525070006
chutianshu1@xyzq.com.cn

分析师：王月

S0190525070015
wangyue1@xyzq.com.cn

明月镜片(301101.SZ)

Q1 业绩加速增长，首次发布股权激励计划传达经营信心

投资要点：

- **事件：公司发布 2025 年报以及 2026 年一季报。**2025 全年营业收入 8.28 亿元，同比+7.43%，归母净利润 1.93 亿元，同比+9.13%；2026Q1 营业收入 2.33 亿元，同比+18.32%，归母净利润 5614 万元，同比+19.08%。得益于产品结构持续优化，高端镜片增长势头良好，2026Q1 收入&利润加速增长。
- **分红保持稳定：**公司 2025 年拟向全体股东每 10 股派发现金股利 5 元（含税），分红率 52%，股息率 1.4%（对应 4 月 23 日收盘价）。
- **主业镜片业务稳健增长：**2025 年公司镜片业务收入 6.86 亿元，同比+8.12%，剔除海外业务的不利影响后，镜片业务收入同比+8.88%，2026Q1 剔除海外业务不利影响，镜片业务收入同比+20.77%，产品聚焦策略效果显著，常规镜片中的明星产品表现突出，大单品持续领涨。(1)PMC 超亮系列：2025 年销售额 1.09 亿元，同比+46.08%，2026Q1 销售额 3566 万元，同比+45.64%。(2)高折系列：2025 年收入在常规镜片中的占比为 40.66%，1.74 系列产品销售额 4626 万元，同比+130.45%；2026Q1 收入在常规镜片中的占比为 45.84%，1.74 系列产品销售额 2816 万元，同比+391.24%。
- **AI 眼镜贡献增量业绩，医疗渠道经过多年深耕开拓成效显著。**公司作为小米 AI 眼镜独家光学合作伙伴，依托线上小米有品及线下宝岛眼镜、千叶眼镜、博士眼镜等 400 余家合作门店，提供全渠道配镜服务；公司也发力布局医疗渠道，与爱尔眼科签署全面战略合作协议，强强联合，2026Q1 医疗渠道收入同比+258.47%。
- **Q1 毛利率阶段性下行，后续有望逐季改善。**2025 年公司毛利率为 57.35%，同比-1.21pct，2026Q1 毛利率为 55.20%，同比-3.22pct。Q1 毛利率阶段性下行主要受地缘政治冲突导致原材料价格上涨，以及 1.74 等高折产品尚处产能爬坡期等因素影响，预计后续有望持续修复。
- **发布上市后首次股权激励计划，传达经营发展信心。**公司拟授予 79 人 77.95 万股股份（占激励计划草案公告时公司股本总额的 0.39%）进行股权激励，考核年度为 2026-2027 年，分两期解锁（每期 50%），业绩考核目标值为 2026/2027 年收入同比增速为 14%/15%，净利润同比增速为 15%/16%。
- **盈利预测：**公司将全面推进“1+4+N”大单品战略落地，坚守差异化定位，打造差异化爆品矩阵，完善全品类布局，并深度巩固与小米的光学合作业务，积极开拓其他头部消费电子厂商，抢占 AI 眼镜规模化普及的行业红利。我们调整了此前的盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 2.26/2.71/3.18 亿元，分别同比+17.1%/19.9%/17.4%，对应 2026 年 4 月 23 日收盘价的 PE 分别为 32.2/26.9/22.9 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，原材料价格波动风险，AI 眼镜发展不及预期风险

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	828	944	1085	1249
同比增长	7.4%	14.0%	15.0%	15.1%
归母净利润（百万元）	193	226	271	318
同比增长	9.1%	17.1%	19.9%	17.4%
毛利率	57.3%	59.6%	60.6%	61.4%
ROE	10.9%	12.1%	13.5%	14.8%
每股收益（元）	0.96	1.12	1.34	1.58
市盈率	37.8	32.2	26.9	22.9

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1663	1813	1992	2206
货币资金	743	767	856	999
交易性金融资产	661	761	811	841
应收票据及应收账款	92	105	121	140
预付款项	23	24	27	31
存货	95	100	116	129
其他	49	55	61	66
非流动资产	357	344	334	321
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	256	252	242	227
在建工程	8	4	3	2
无形资产	46	46	47	47
商誉	0	0	0	0
其他	47	41	42	45
资产总计	2020	2157	2326	2527
流动负债	203	218	240	269
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	51	57	59	70
其他	152	161	181	200
非流动负债	14	14	15	16
长期借款	0	0	0	0
其他	14	14	15	16
负债合计	217	232	255	285
股本	202	202	202	202
未分配利润	542	617	706	811
少数股东权益	41	55	70	89
股东权益合计	1804	1925	2071	2242
负债及权益合计	2020	2157	2326	2527

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	193	226	271	318
折旧和摊销	61	74	72	77
营运资金的变动	44	-10	-17	-11
经营活动产生现金流量	283	300	342	403
资本支出	-97	-48	-49	-49
长期投资	-635	-100	-50	-30
投资活动产生现金流量	-710	-157	-113	-94
债权融资	45	0	1	1
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-77	-119	-140	-165
现金净变动	-504	24	89	144

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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	828	944	1085	1249
营业成本	353	381	427	482
税金及附加	9	9	12	13
销售费用	140	151	173	197
管理费用	78	80	91	104
研发费用	46	54	63	74
财务费用	1	0	0	3
投资收益	4	0	0	0
公允价值变动收益	23	0	0	0
信用减值损失	1	0	0	0
资产减值损失	-3	0	0	0
营业利润	234	277	331	388
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	234	277	331	388
所得税	30	38	44	51
净利润	204	239	286	336
少数股东损益	11	13	16	19
归属母公司净利润	193	226	271	318
EPS(元)	0.96	1.12	1.34	1.58

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	7.4%	14.0%	15.0%	15.1%
营业利润增长率	7.5%	18.5%	19.4%	17.3%
归母净利润增长率	9.1%	17.1%	19.9%	17.4%
盈利能力				
毛利率	57.3%	59.6%	60.6%	61.4%
归母净利率	23.3%	23.9%	25.0%	25.5%
ROE	10.9%	12.1%	13.5%	14.8%
偿债能力				
资产负债率	10.7%	10.7%	11.0%	11.3%
流动比率	8.19	8.33	8.30	8.19
速动比率	7.38	7.52	7.47	7.37
营运能力				
资产周转率	42.6%	45.2%	48.4%	51.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.96	1.12	1.34	1.58
每股经营现金	1.40	1.49	1.70	2.00
估值比率(倍)				
PE	37.8	32.2	26.9	22.9
PB	4.1	3.9	3.6	3.4

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、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反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外大街甲 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