

轻工制造

2026年04月28日

明月镜片 (301101)

——大单品战略效果显著，26Q1 业绩表现超预期，股权激励彰显信心

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据: 2026年04月27日
 收盘价(元) 36.52
 一年内最高/最低(元) 55.28/31.71
 市净率 4.0
 股息率(分红/股价) 1.37
 流通A股市值(百万元) 6,972
 上证指数/深证成指 4,086.34/14,995.75
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2026年03月31日
 每股净资产(元) 9.02
 资产负债率% 11.05
 总股本/流通A股(百万) 202/191
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势:



相关研究

证券分析师

屠亦婷 A0230512080003
 tuyt@swsresearch.com
 张海涛 A0230524080003
 zhanght@swsresearch.com

联系人

张海涛 A0230524080003
 zhanght@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点:

- 公司公布 2025 年报及 2026 年一季报，2025 年报符合预期，2026Q1 表现超预期。1) 2025 年：2025 年实现收入 8.28 亿元，同比增长 7.4%，归母净利 1.93 亿元，同比增长 9.1%，扣非净利润 1.66 亿元，同比增长 9.3%；2025Q4 单季收入 2.01 亿元，同比增长 7.5%，归母净利 0.44 亿元，同比增长 10.2%，扣非净利润 0.36 亿元，同比增长 3.4%。2) 2026 年一季报：2026Q1 单季收入 2.33 亿元，同比增长 18.3%，归母净利 0.56 亿元，同比增长 19.1%，扣非净利润 0.49 亿元，同比增长 18.9%。每 10 股派发股息 5 元，对应分红率 52%。
- 全面落地 1+4+N 大单品战略，收入拉动效果显著。
- 1) 传统镜片坚定大单品战略，持续推动产品结构升级。2025 年 PMC 超亮、1.74 系列分别实现销售额 1.09、0.46 亿元，分别同比增长 46%、130%；2026Q1 PMC 超亮、1.74 系列分别实现销售额 3566、2816 万元，同比增长 46%、391%，高折产品 (1.67 及以上) 收入占比达到 45.8%；医疗渠道进入结果期，26Q1 收入同比增长 258%。
- 2) 积极发力近视防控和 AI 眼镜高潜赛道。坚定近视防控战略核心“1”，新推出轻松控“光优点”，与轻松控 Pro2.0 产品互补，拉动收入增长和产品结构升级；合作小米 AI 眼镜，提供官方配镜服务，探索高潜智能眼镜赛道。
- 降本增效效果显著，盈利能力稳定。公司 2025 年毛利率为 57.3%，同比下降 1.2pct，净利率为 24.6%，同比提升 0.2pct。2026Q1 毛利率为 55.2%，同比下降 3.2pct，净利率为 24.6%，同比下降 0.5pct。受原料上涨，及 1.74 等高折产能爬坡影响，2026Q1 毛利率同比下降较多，但公司精益管理下各项费用绝对额相对稳定，收入增长带来费用率摊薄，公司 2026Q1 期间费用率为 27.8%，同比下降 3.8pct，保障盈利能力稳定。
- 股权激励实现员工利益深度绑定，彰显公司增长信心。公司发布 26 年股权激励计划，拟向 79 人授予 77.9 万股 (占总股本的 0.4%)，分两期解锁 (各 50%)，授予价 17.43 元/股，考核目标为：1) 2026 年收入增速触发值、目标值为 11.9%、14.0%，利润增速触发值、目标值为 12.75%、15.0%；2) 2027 年收入增速触发值、目标值为 26.35%、31.00%，利润增速触发值、目标值为 28.05%、33.00%。
- 传统镜片坚定差异化高端化路径，布局离焦镜、AI 眼镜高潜赛道，打造新增长引擎，推动产品结构优化和盈利改善。随着公司产品、品牌和渠道建设的稳步推进，以及差异化产品发力，未来增长可期。略微下调公司 2026-2027 年归母净利润预测至 2.25/2.66 亿元 (前值为 2.33/2.68 亿元)，新增 2028 年预测 3.14 亿元，2026-2028 年归母净利润分别同比增长 16.7%/18.1%/18.2%，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 33/28/23X，维持“增持”评级。
- 风险提示：终端消费力疲软，原材料价格上涨。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	828	233	946	1,095	1,270
同比增长率 (%)	7.4	18.3	14.3	15.8	16.0
归母净利润 (百万元)	193	56	225	266	314
同比增长率 (%)	9.1	19.1	16.7	18.1	18.2
每股收益 (元/股)	0.96	0.28	1.12	1.32	1.56
毛利率 (%)	57.3	55.2	56.8	58.4	59.7
ROE (%)	10.9	3.1	11.9	13.1	14.2
市盈率	38		33	28	23

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	770	828	946	1,095	1,270
其中：营业收入	770	828	946	1,095	1,270
减：营业成本	319	353	408	456	512
减：税金及附加	9	9	10	12	14
主营业务利润	442	466	528	627	744
减：销售费用	141	140	151	181	216
减：管理费用	86	78	89	103	120
减：研发费用	35	46	47	55	64
减：财务费用	0	1	2	2	0
经营性利润	180	201	239	286	344
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	0	1	0	0	0
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-1	-3	0	0	0
加：投资收益及其他	17	12	15	15	15
营业利润	217	234	272	322	381
加：营业外净收入	1	0	1	0	0
利润总额	218	234	272	322	381
减：所得税	30	30	35	41	49
净利润	188	204	238	281	332
少数股东损益	11	11	13	15	18
归属于母公司所有者的净利润	177	193	225	266	314

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。