

电子

2026年04月30日

报告原因：有信息公布需要点评

弘景光电 (301479)

——与智元达成战略合作，重点关注 AI 光无源器件突破

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月29日

| | |
|-------------|--------------------|
| 收盘价(元) | 106.80 |
| 一年内最高/最低(元) | 152.82/79.51 |
| 市净率 | 7.3 |
| 股息率%(分红/股价) | 1.40 |
| 流通A股市值(百万元) | 5,439 |
| 上证指数/深证成指 | 4,107.51/15,120.92 |

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) | 14.70 |
| 资产负债率% | 32.13 |
| 总股本/流通A股(百万) | 89/51 |
| 流通B股/H股(百万) | -/- |

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《弘景光电 (301479) 深度：卡位智能影像镜头，小而美的光学专家 (XR 系列之 11 暨 AI 硬件系列之 4)》 2025/07/12

证券分析师

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
刘菁菁 A0230522080003
liujj@swsresearch.com
刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

联系人

陈俊兆 A0230124100001
chenjm@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- 投资要点：**弘景光电正从单一的光成像业务布局发展成为光成像与光联接双轮驱动的多元化业务格局。公司在持续巩固“3+N”业务优势的基础上，逐步在光通信无源器件、具身智能视觉领域取得实质性突破。预计 26-28 年营收 23/33/44 亿元，归母净利润 2.6/4.1/6.2/亿元。公司 26 年 PE 37X，传统光学+光通信可比公司均值为 50X，维持“买入”评级。
- 公司发布 25 年报及 26Q1 季报，符合预期。**25 年营收 16.92 亿元 (YoY+55%)，归母净利润 1.93 亿元 (YoY+17%)；26Q1 营收 3.1 亿元 (YoY+12%)，归母净利润 0.26 亿元。
- 光通信：切入光无源器件，已布局玻璃非球面透镜、FAU 及 Z-Block 滤光片。**根据天孚通信港股招股书，光无源器件 2030 年市场规模预计为 76 亿美元，25 至 30 年 CAGR 达 23%。光成像在光学设计、精密制造等方面与光通信中的光无源器件(如透镜、隔离器)等具有较高同源性，因此公司在光通信业务上具备技术迁移的可行性。根据 25 年报，公司成功开发了多款光通信中的光无源器件，如非球面透镜、光纤阵列组件等。其中，微透镜在光模块内部主要用于光路的准直和汇聚，在光路耦合中承担关键作用；公司已经实现一体化非球面组件量产。此外，公司正开发适用于 1.6T 硅光模块和 EML 方案模块的 FA-MT 产品，产品主要是应用于 OCS 和 WSS 上的多芯 FA 组件。
- 具身智能：卡位领军链主生态，已实现项目定点并进入试产阶段。**公司与智元达成战略合作。产业投资方面，弘景光电(出资 300 万元)、智元机器人(出资 1500 万元)及其他投资方拟合资设立“共青城慕智合创新创业投资合伙企业”，基金目标认缴规模 2.9 亿元，聚焦人工智能、具身智能领域股权投资。技术研发方面，公司实验室联合智元共同设立“具身智能视觉联合实验室”，旨在实现具身智能视觉“光-机-电-算-软”一体化创新的共同战略目标。弘景光电将基于自身在光学领域的积累，为智元机器人量身打造包含交互相机、深度立体相机、RGB-D 相机在内的整套视觉系统，覆盖多款产品及后续预研机型。2026 年 4 月“智元合作伙伴大会”展示的远程系列机器人已搭载公司提供的全套视觉系统。
- “3+N”主业稳健增长。1) 全景/运动相机及无人机：**25 年收入同比增长约 68%，其中对影石实现收入 8.85 亿元(营收占比 52%)。新品方面，64MP+全景相机摄像模组已实现小批量，正在推进研发双摄 AF 云台相机摄像模组、无人机镜头及模组。2) **智能家居：**25 年收入同比增长约 8%。公司作为亚马逊旗下中高端智能家居摄像头品牌 Ring 和 Blink 的重要供应商，已经占据一定的市场份额；同时顺利进入谷歌 Nest 的供应链体系。3) **智能汽车：**25 年收入同比增长约 52%；26 年将推进自清洁车载镜头的量产交付。4) **N 业务：**体感游戏摄像模组持续放量，割草机器人摄像模组进入头部客户供应链。
- 风险提示：**新产品开发或客户导入不及预期，市场竞争风险，客户集中风险。

财务数据及盈利预测

| | 2025 | 2026Q1 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 营业总收入(百万元) | 1,692 | 313 | 2,312 | 3,309 | 4,388 |
| 同比增长率(%) | 55.0 | 12.4 | 36.6 | 43.2 | 32.6 |
| 归母净利润(百万元) | 193 | 26 | 260 | 410 | 620 |
| 同比增长率(%) | 16.7 | -26.3 | 34.9 | 57.7 | 51.1 |
| 每股收益(元/股) | 2.27 | 0.29 | 2.09 | 3.29 | 4.98 |
| 毛利率(%) | 23.8 | 21.3 | 24.3 | 24.6 | 25.9 |
| ROE(%) | 15.0 | 2.0 | 17.4 | 22.1 | 25.9 |
| 市盈率 | 49 | | 37 | 23 | 15 |

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

表：弘景光电可比估值表

| 证券代码 | 证券名称 | 总市值(亿元) | 归母净利润 (百万元) | | | PE | | |
|------------------------|------|------------|-------------|-------|-----------|-------|------------|-------|
| | | 2026/4/29 | 2025A | 2026E | 2027E | 2025A | 2026E | 2027E |
| 688195.SH | 腾景科技 | 419 | 71 | 129 | 197 | 593 | 326 | 213 |
| 300620.SZ | 光库科技 | 586 | 177 | 426 | 598 | 332 | 138 | 98 |
| 688167.SH | 炬光科技 | 314 | -38 | 101 | 258 | / | 312 | 122 |
| 002222.SZ | 福晶科技 | 409 | 279 | 390 | 493 | 147 | 105 | 83 |
| 920045.BJ | 衡东光 | 388 | 305 | 449 | 609 | 127 | 86 | 64 |
| 300394.SZ | 天孚通信 | 2,424 | 2,017 | 3,195 | 4,153 | 120 | 76 | 58 |
| 688313.SH | 仕佳光子 | 593 | 372 | 788 | 1,203 | 159 | 75 | 49 |
| 300570.SZ | 太辰光 | 314 | 299 | 639 | 1,005 | 105 | 49 | 31 |
| 光通信光器件 | | | | | 均值 | | 146 | |
| 301183.SZ | 东田微 | 142 | 101 | 226 | 348 | 141 | 63 | 41 |
| 688127.SH | 蓝特光学 | 288 | 389 | 555 | 731 | 74 | 52 | 39 |
| 688307.SH | 中润光学 | 86 | 63 | 158 | 216 | 136 | 54 | 40 |
| 002273.SZ | 水晶光电 | 463 | 1,172 | 1,456 | 1,764 | 40 | 32 | 26 |
| 消费电子/工业光学+切入光通信 | | | | | 均值 | | 50 | |
| 301479.SZ | 弘景光电 | 95 | 193 | 260 | 410 | 49 | 37 | 23 |
| 目标市值 | | 131 | | | | | | |
| 空间 | | 37% | | | | | | |

资料来源：iFind，申万宏源研究；可比公司盈利预测采用 iFind 一致预期

财务摘要

| 百万元 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 1,092 | 1,692 | 2,312 | 3,309 | 4,388 |
| 其中：营业收入 | 1,092 | 1,692 | 2,312 | 3,309 | 4,388 |
| 减：营业成本 | 767 | 1,290 | 1,750 | 2,496 | 3,252 |
| 减：税金及附加 | 5 | 9 | 11 | 16 | 22 |
| 主营业务利润 | 320 | 393 | 551 | 797 | 1,114 |
| 减：销售费用 | 21 | 24 | 35 | 46 | 57 |
| 减：管理费用 | 42 | 60 | 86 | 115 | 142 |
| 减：研发费用 | 67 | 87 | 125 | 167 | 206 |
| 减：财务费用 | 2 | 4 | 0 | -1 | -9 |
| 经营性利润 | 188 | 218 | 305 | 470 | 718 |
| 加：信用减值损失（损失以“-”填列） | -3 | -9 | -5 | -12 | -14 |
| 加：资产减值损失（损失以“-”填列） | -6 | -8 | -3 | -30 | -30 |
| 加：投资收益及其他 | 7 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 185 | 216 | 297 | 428 | 674 |
| 加：营业外净收入 | -1 | -1 | -6 | 31 | 19 |
| 利润总额 | 184 | 215 | 291 | 459 | 693 |
| 减：所得税 | 19 | 23 | 31 | 48 | 74 |
| 净利润 | 165 | 193 | 260 | 410 | 620 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 165 | 193 | 260 | 410 | 620 |

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@swhysc.com |
| 华北团队 | 肖霞 | 15724767486 | xiaoxia@swhysc.com |
| 华南团队 | 王维宇 | 0755-82990590 | wangweiyu@swhysc.com |
| 华北创新团队 | 潘烨明 | 15201910123 | panyeming@swhysc.com |
| 华东创新团队 | 朱晓艺 | 18702179817 | zhuxiaoyi@swhysc.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。