



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	117.90
总股本/流通股本(亿股)	0.89 / 0.51
总市值/流通市值(亿元)	105 / 60
52周内最高/最低价	147.50 / 80.87
资产负债率(%)	37.0%
市盈率	51.94
第一大股东	赵治平

研究所

分析师: 吴文吉  
SAC 登记编号: S1340523050004  
Email: wuwenji@cnpsec.com  
分析师: 翟一梦  
SAC 登记编号: S1340525040003  
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

弘景光电(301479)

以光为媒，智见未来

● 投资要点

**新兴市场强劲增长。**2025年，公司实现营收16.92亿元，同比+54.95%；归母净利润1.93亿元，同比+16.69%，主要驱动因素为：1) 深耕“3+N”产品战略，保持在全景运动相机、智能家居、智能汽车细分领域进一步增长的同时，积极拓展人工智能硬件、机器视觉、工业检测与医疗等新业务，实现了新业务的业绩贡献与快速成长，2025年，智能汽车光学镜头/智能汽车摄像模组/新兴消费光学镜头/新兴消费摄像模组营收占比分别为19.81%/0.79%/20.39%/57.95%，分别同比+61.78%/-39.81%/+8.19%/83.76%；2) 坚持创新驱动发展，加大研发投入力度，不断壮大研发人才队伍，全力推动核心产品迭代及新应用领域产品落地；3) 加快推动产能释放，稳步推进募投项目建设，实现产能有序释放与高效利用；4) 持续推进精细化管理，加大自动化产线投入，全面提升运营管理效能。

**光通信(光学器件和组件)进展顺利。**公司坚持以技术创新为核心驱动力，持续加大研发投入，2025年研发费用8,731.01万元，同比+29.58%。公司依托核心光学设计，深化“光-机-电-算”的技术路线实践，在多个产品方向实现技术突破与样品交付。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。目前，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；公司已实现一体化非球面透镜量产。

**光成像与光联接双轮驱动发展。**2025年报告期内，公司制定了2026-2030年五年发展战略，一方面巩固光学成像主业领先地位，拓展AI硬件、机器视觉、红外成像、工业医疗等领域，另一方面依托产业协同布局光器件、光组件等光通信业务，切入数通、具身智能机器人、6G、量子科技、低空经济、脑机接口等新兴供应链，从单一的光成像业务发展成为光成像与光联接双轮驱动的多元化业务格局。2026年公司将紧扣五年规划，以扩市场、促创新、建产能、提效率为核心，深耕核心领域并推进车载、无人机、云台相机等产品量产，发力AI、机器视觉、医疗及光通信新赛道，加大研发攻关红外、RGB-D相机等技术并加速产业化，加快国内制造总部基地建设落地、推进海外基地四季度投产完善全球化产能，同时通过数字化转型与全流程管控，提升精细化管理、成本控制、产品良率及供应链韧性，保障年度经营目标顺利实现。

● 投资建议

我们预计公司2026/2027/2028年分别实现收入22/28/34亿元，

归母净利润分别为 2.5/3.1/3.8 亿元，维持“买入”评级。

### ● 风险提示

市场竞争风险，国际贸易摩擦风险，客户集中风险，新产品研发及技术迭代风险，新业务拓展不及预期风险，规模扩大导致的管理风险，毛利率波动风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1692	2247	2764	3380
增长率(%)	54.95	32.80	23.04	22.29
EBITDA（百万元）	279.94	386.05	460.14	549.23
归属母公司净利润（百万元）	192.80	250.37	311.51	384.41
增长率(%)	16.69	29.86	24.42	23.40
EPS(元/股)	2.17	2.81	3.50	4.32
市盈率（P/E）	54.40	41.89	33.67	27.29
市净率（P/B）	8.18	7.12	6.12	5.22
EV/EBITDA	26.41	26.15	21.57	17.56

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1692	2247	2764	3380	营业收入	55.0%	32.8%	23.0%	22.3%
营业成本	1290	1730	2135	2625	营业利润	16.8%	30.6%	24.3%	23.3%
税金及附加	9	12	15	18	归属于母公司净利润	16.7%	29.9%	24.4%	23.4%
销售费用	24	29	35	41	<b>获利能力</b>				
管理费用	60	79	96	112	毛利率	23.8%	23.0%	22.8%	22.3%
研发费用	87	115	138	166	净利率	11.4%	11.1%	11.3%	11.4%
财务费用	4	-5	-6	-10	ROE	15.0%	17.0%	18.2%	19.1%
资产减值损失	-8	-10	-10	-10	ROIC	13.5%	14.7%	15.9%	17.0%
<b>营业利润</b>	<b>216</b>	<b>282</b>	<b>351</b>	<b>433</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	37.0%	40.6%	41.0%	41.1%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.02	1.79	1.83	1.93
<b>利润总额</b>	<b>215</b>	<b>281</b>	<b>350</b>	<b>432</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	23	31	39	48	应收账款周转率	5.35	5.00	4.96	4.97
<b>净利润</b>	<b>193</b>	<b>250</b>	<b>312</b>	<b>384</b>	存货周转率	5.15	4.82	4.69	4.77
<b>归母净利润</b>	<b>193</b>	<b>250</b>	<b>312</b>	<b>384</b>	总资产周转率	1.09	0.99	1.03	1.07
<b>每股收益(元)</b>	<b>2.17</b>	<b>2.81</b>	<b>3.50</b>	<b>4.32</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	2.17	2.81	3.50	4.32
货币资金	495	597	770	1050	每股净资产	14.41	16.57	19.26	22.59
交易性金融资产	137	137	137	137	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	416	504	636	758	PE	54.40	41.89	33.67	27.29
预付款项	3	5	5	7	PB	8.18	7.12	6.12	5.22
存货	298	419	492	610	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1423</b>	<b>1753</b>	<b>2132</b>	<b>2656</b>	净利润	193	250	312	384
固定资产	466	522	584	581	折旧和摊销	65	110	117	127
在建工程	23	38	26	18	营运资本变动	-86	-50	-43	-52
无形资产	64	58	51	44	其他	13	23	22	20
<b>非流动资产合计</b>	<b>612</b>	<b>730</b>	<b>773</b>	<b>756</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>185</b>	<b>333</b>	<b>407</b>	<b>479</b>
<b>资产总计</b>	<b>2035</b>	<b>2482</b>	<b>2905</b>	<b>3413</b>	资本开支	-286	-168	-161	-111
短期借款	121	181	181	181	其他	-133	-58	4	7
应付票据及应付账款	519	672	844	1028	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-419</b>	<b>-226</b>	<b>-157</b>	<b>-104</b>
其他流动负债	65	129	139	167	股权融资	615	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>705</b>	<b>981</b>	<b>1164</b>	<b>1376</b>	债务融资	13	59	0	0
其他	47	27	27	27	其他	-122	-63	-77	-94
<b>非流动负债合计</b>	<b>47</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>507</b>	<b>-4</b>	<b>-77</b>	<b>-94</b>
<b>负债合计</b>	<b>753</b>	<b>1008</b>	<b>1191</b>	<b>1403</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>272</b>	<b>102</b>	<b>173</b>	<b>281</b>
股本	89	89	89	89					
资本公积金	713	713	713	713					
未分配利润	440	595	788	1026					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	40	77	124	182					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1282</b>	<b>1474</b>	<b>1714</b>	<b>2009</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2035</b>	<b>2482</b>	<b>2905</b>	<b>3413</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048