



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)	33.26
总股本/流通股本(亿股)	3.70 / 2.70
总市值/流通市值(亿元)	123 / 90
52周内最高/最低价	42.46 / 12.74
资产负债率(%)	35.4%
市盈率	302.36
第一大股东	赵彤宇

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

光力科技(300480)

半导体划片机加速扩产

● 投资要点

半导体占比持续提升，加速二期项目扩产。2025年公司半导体业务营收占比达53.99%，国内半导体设备营收规模首次超越海外子公司设备收入。2026Q1，半导体业务占比持续提升，国内业务营收已反超海外业务。目前半导体行业处于上行周期，公司半导体业务预期后续仍延续2025年下半年以来的良好趋势，半导体业务收入增速较快。公司国内半导体业务目前处于满产状态，公司将尽可能提升现有产能的生产效率，同时全力加紧航空港厂区二期产能扩建项目的建设进度以更好的满足客户的交付需求。航空港厂区二期项目预计于2027Q1全部建成，公司也将根据市场需求变化动态调整产能提升的进度。

“整机设备+核心零部件+耗材”全产业链闭环。公司已建成“整机设备（机械划切设备、激光划切设备、研磨抛光设备）+核心零部件（切割主轴、研磨主轴、气浮转台、直线导轨、DD马达、驱动器等）+耗材（软刀、硬刀等）”的闭环全产业链产品线，拥有其核心技术，可按照客户需求提供定制化的解决方案。

1) 整机设备方面，公司半导体机械划切设备在切割品质和切割效率方面均可与国际头部对标型号相媲美；激光开槽机、研磨机正在客户端验证，激光隐切机已试切多批样片，客户反馈良好，研磨抛光一体机正在进行研发样机的功能性测试，公司将全力加快推进产品验证尽快形成销售订单。

2) 核心零部件方面，自有研发生产的核心零部件保障了设备供应链的安全自主可控，随着在国产设备上的逐步导入，也不断降低设备制造成本。公司2024年与英国子公司组建核心零部件联合研发团队，加快不同类型空气主轴的市场拓展。除切割用主轴、研磨用主轴外，目前已经在光学检测、汽车喷漆等多个半导体领域和非半导体领域向客户批量供货。

3) 耗材方面，自有刀片与设备深度耦合，为客户提供最佳切割品质、效率和最优成本。子公司ADT软刀耗材处于行业领先地位，经过几十年的技术迭代和应用积累，性能稳定可靠，已有上千种型号软刀，产品持续销往全球包括头部封测企业在内的众多客户；国产化软刀已有部分型号实现批量供货，硬刀产品目前正在客户端验证。

● 投资建议

我们预计公司2026/2027/2028年分别实现收入9/14/19亿元，归母净利润1.2/2.5/3.9亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧的风险；商誉减值风险；应收账款风险；宏观经济波动与国际贸易摩擦的风险；募集资金投资项目的风险；并购整合风险；部分国际地域形势紧张对子公司生产经营的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	670	909	1430	1864
增长率(%)	16.91	35.59	57.33	30.35
EBITDA（百万元）	120.35	194.76	367.43	555.79
归属母公司净利润（百万元）	40.28	119.79	250.11	388.21
增长率(%)	135.62	197.38	108.79	55.22
EPS(元/股)	0.11	0.32	0.68	1.05
市盈率（P/E）	305.69	102.79	49.23	31.72
市净率（P/B）	9.40	8.99	8.15	7.12
EV/EBITDA	49.22	63.51	34.92	23.23

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
利润表					成长能力				
营业收入	670	909	1430	1864	营业收入	16.9%	35.6%	57.3%	30.4%
营业成本	302	447	757	986	营业利润	143.8%	268.3%	114.1%	57.4%
税金及附加	7	10	15	20	归属于母公司净利润	135.6%	197.4%	108.8%	55.2%
销售费用	119	123	129	130	获利能力				
管理费用	71	73	79	84	毛利率	54.9%	50.8%	47.0%	47.1%
研发费用	111	124	137	145	净利率	6.0%	13.2%	17.5%	20.8%
财务费用	23	3	10	18	ROE	3.1%	8.7%	16.5%	22.4%
资产减值损失	-16	-15	-20	-20	ROIC	4.7%	8.1%	12.0%	16.5%
营业利润	38	141	303	476	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	35.4%	25.5%	42.9%	44.5%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	4.97	3.07	1.87	1.87
利润总额	38	142	303	476	营运能力				
所得税	-4	21	51	81	应收账款周转率	1.81	2.00	2.19	2.04
净利润	42	120	251	395	存货周转率	0.88	1.18	1.30	1.17
归母净利润	40	120	250	388	总资产周转率	0.33	0.46	0.63	0.64
每股收益(元)	0.11	0.32	0.68	1.05	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.11	0.32	0.68	1.05
货币资金	475	81	121	139	每股净资产	3.54	3.70	4.08	4.67
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	457	560	911	1149	PE	305.69	102.79	49.23	31.72
预付款项	9	15	25	33	PB	9.40	8.99	8.15	7.12
存货	351	407	763	929	现金流量表				
流动资产合计	1377	1167	1971	2448	净利润	42	120	251	395
固定资产	324	351	370	383	折旧和摊销	42	50	55	62
在建工程	37	43	39	37	营运资本变动	-130	-93	-625	-343
无形资产	60	60	59	59	其他	36	30	47	62
非流动资产合计	674	693	705	710	经营活动现金流净额	-9	109	-272	176
资产总计	2050	1860	2676	3158	资本开支	-39	-77	-68	-69
短期借款	67	57	557	657	其他	-12	10	0	0
应付票据及应付账款	95	141	238	311	投资活动现金流净额	-51	-68	-68	-69
其他流动负债	116	182	258	342	股权融资	1	17	0	0
流动负债合计	277	380	1053	1309	债务融资	44	-367	500	100
其他	448	94	94	94	其他	-50	-85	-120	-189
非流动负债合计	448	94	94	94	筹资活动现金流净额	-5	-434	380	-89
负债合计	725	474	1148	1404	现金及现金等价物净增加额	-68	-394	40	18
股本	353	370	370	370					
资本公积金	525	525	525	525					
未分配利润	329	377	481	641					
少数股东权益	15	15	17	24					
其他	104	98	136	194					
所有者权益合计	1325	1386	1528	1754					
负债和所有者权益总计	2050	1860	2676	3158					

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