

海泰新光 (688677)

2026 年中报点评：汇兑短期影响盈利，光学平台业务拓展顺利

买入（维持）

2026 年 08 月 23 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 向潇

执业证书：S0600525090003

xiangxiao@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	442.83	602.61	727.72	873.13	1,070.64
同比（%）	(5.90)	36.08	20.76	19.98	22.62
归母净利润（百万元）	135.35	170.74	226.46	284.90	355.94
同比（%）	(7.11)	26.15	32.63	25.81	24.94
EPS-最新摊薄（元/股）	1.13	1.42	1.89	2.38	2.97
P/E（现价&最新摊薄）	81.42	64.54	48.66	38.68	30.96

投资要点

■ **事件：**2026 年上半年，公司实现营业收入 3.21 亿元（+20.7%，同比，下同），归母净利润 0.76 亿元（+2.5%），扣非归母净利润 0.74 亿元（+1.7%）；单 Q2 季度，公司实现营收 1.46 亿元（+23.1%），归母净利润 0.29 亿元（+4.8%），扣非归母净利润 0.27 亿元（+2.5%），整体经营符合我们预期。

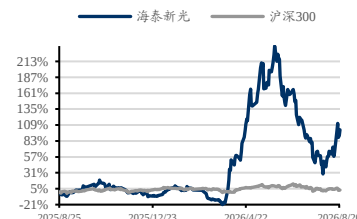
■ **内窥镜主业稳健扩容，光学业务多赛道突破成效显著：**分产品来看，医用内窥镜器械 26H1 实现营收 2.51 亿元（+21.09%），核心业务持续放量，增长动能充足。公司持续深化与全球头部客户的战略合作，下一代内窥镜系统及配套产品陆续定型并进入小批量试制阶段；同时自主管线加速落地，3D/4K/ 荧光三合一摄像系统获批注册，一次性肾盂镜、妇科及头颈外科配套方案稳步推进，产品矩阵不断丰富；光学产品实现营收 0.69 亿元（+20.05%），规模稳步提升的同时，业务边界持续拓展：公司依托多年积累的光学镀膜、精密光学加工核心技术，在巩固医用光学配套优势的基础上，加速向工业无损检测、消费电子、AI 算力光互联等新兴领域延伸，光学镀膜产能持续扩充，月产能已达数百万件级别，匹配下游多元需求爆发。当前光学业务已从单一医用器件供应商，升级为覆盖多场景的光学技术平台，长期成长空间持续打开。

■ **盈利短期受汇兑扰动，研发加码筑牢长期技术壁垒：**2026 H1，受美元汇率贬值及产品结构变动影响，公司综合毛利率 62.42%（-3.41pct，较 2025 年同期下降 3.41 个百分点，下同），销售净利率 22.99%（-4.33pct），阶段性承压主要系外部汇率以及股份支付费用影响，剔除相关因素后 26H1 归母净利润同比增长 27.82%。费用端，26H1 财务费用受汇兑损失影响同比大幅增加；销售费用率、管理费用率保持平稳，整体运营效率稳定；研发投入持续加码，重点投向内窥镜新品、新型光学器件及光互联相关技术，为产品迭代与新赛道突破蓄力。公司现金流与资产状况健康，在手资金充裕，能够支撑产能扩张与研发投入，为长期发展提供坚实保障。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持预计公司 2026-2028 年归母净利润 2.26/2.85/3.56 亿元，当前市值对应 PE 为 49/39/31X，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**贸易摩擦风险，产品研发不及预期风险，汇兑风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	91.93
一年最低/最高价	36.01/171.00
市净率(倍)	8.23
流通 A 股市值(百万元)	11,020.29
总市值(百万元)	11,020.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.17
资产负债率(%，LF)	19.15
总股本(百万股)	119.88
流通 A 股(百万股)	119.88

相关研究

《海泰新光(688677)：主业快速增长，光学平台技术拓展潜力大》

2026-05-15

《海泰新光(688677)：2025 年中报点评：业绩符合预期，期待出口修复》

2025-08-23

海泰新光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,032	1,189	1,508	1,849	营业总收入	603	728	873	1,071
货币资金及交易性金融资产	631	782	980	1,280	营业成本(含金融类)	207	257	307	369
经营性应收款项	125	193	162	243	税金及附加	6	7	9	11
存货	260	197	349	307	销售费用	51	39	38	58
合同资产	0	0	0	0	管理费用	64	79	94	110
其他流动资产	16	17	18	19	研发费用	73	91	109	134
非流动资产	602	626	647	665	财务费用	(1)	3	3	3
长期股权投资	37	37	37	37	加:其他收益	6	10	12	15
固定资产及使用权资产	477	493	506	518	投资净收益	(15)	(7)	(4)	0
在建工程	4	13	20	27	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	29	28	27	26	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	190	255	321	401
其他非流动资产	48	48	48	48	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	1,635	1,815	2,155	2,514	利润总额	191	255	321	400
流动负债	219	228	284	290	减:所得税	25	31	38	48
短期借款及一年内到期的非流动负债	85	85	85	85	净利润	166	224	282	352
经营性应付款项	80	63	107	98	减:少数股东损益	(5)	(2)	(3)	(4)
合同负债	6	13	12	11	归属母公司净利润	171	226	285	356
其他流动负债	49	67	80	97	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.42	1.89	2.38	2.97
非流动负债	71	72	73	74	EBIT	203	266	328	404
长期借款	59	59	59	59	EBITDA	240	303	368	446
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	65.65	64.67	64.86	65.55
租赁负债	0	1	2	3	归母净利率(%)	28.33	31.12	32.63	33.25
其他非流动负债	12	12	12	12	收入增长率(%)	36.08	20.76	19.98	22.62
负债合计	290	299	357	364	归母净利润增长率(%)	26.15	32.63	25.81	24.94
归属母公司股东权益	1,347	1,520	1,805	2,161					
少数股东权益	(2)	(4)	(7)	(11)					
所有者权益合计	1,345	1,516	1,798	2,150					
负债和股东权益	1,635	1,815	2,155	2,514					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	160	275	265	364	每股净资产(元)	11.24	12.68	15.06	18.03
投资活动现金流	(77)	(68)	(65)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	120	120	120	120
筹资活动现金流	(17)	(55)	(2)	(2)	ROIC(%)	12.48	14.84	16.04	16.77
现金净增加额	64	151	197	301	ROE-摊薄(%)	12.68	14.90	15.78	16.47
折旧和摊销	37	37	40	42	资产负债率(%)	17.74	16.49	16.57	14.47
资本开支	(27)	(61)	(61)	(61)	P/E (现价&最新股本摊薄)	64.54	48.66	38.68	30.96
营运资本变动	(66)	3	(65)	(35)	P/B (现价)	8.18	7.25	6.10	5.10

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>