

水晶光电 (002273.SZ)

Q2 盈利能力持续改善，AI 光学新业务进展顺利

2026 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

张威震（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

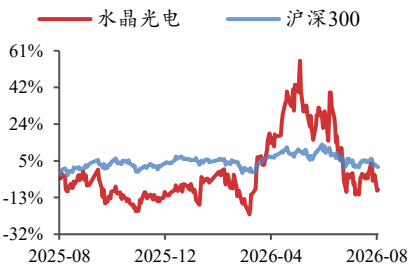
zhangweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020002

日期	2026/8/25
当前股价(元)	25.37
一年最高最低(元)	44.30/21.88
总市值(亿元)	352.80
流通市值(亿元)	346.57
总股本(亿股)	13.91
流通股本(亿股)	13.66
近 3 个月换手率(%)	327.05

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩稳健增长，重塑三大成长曲线，AI 光学蓄力启航——公司信息更新报告》-2026.4.23

● Q2 毛利率环比高增，AR/AI 光学构筑第二/三增长曲线，维持“买入”评级

公司发布 2026 半年报。(1) 2026 上半年，公司实现营收 34.78 亿元，同比+15.15%；归母净利润 5.24 亿元，同比+4.73%；扣非归母净利润 4.69 亿元，同比+5.03%；销售毛利率 31.68%，同比+2.22pcts；销售净利率 14.67%，同比-2.14pcts。(2) 2026 单二季度，公司实现营收 17.57 亿元，同比+14.26%，环比+2.13%；归母净利润 2.78 亿元，同比-0.77%，环比+12.56%；扣非归母净利润 2.41 亿元，同比+0.94%，环比+6.08%；毛利率 33.83%，同比+2.92pcts，环比+4.36pcts；净利率 15.66%，同比-2.79pcts，环比+2.01pcts。(3) 公司二季度业绩向好得益于微棱镜良率提升、涂布滤光片放量驱动结构优化，叠加降本增效。我们认为，北美大客户新品有望下半年集中释放，盈利稳中向好；中长期看，光存储与光通信迎来批量出货拐点，2028 年 AR 与 CPO 接续落地，三条成长曲线共振打开中长期业绩弹性。因此，我们上调公司 2026/2027/2028 盈利预测（归母净利润原值为 14.09/17.31/20.16 亿元），预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 14.94/17.56/21.52 亿元，当前股价对应 PE 为 23.6/20.1/16.4 倍，维持“买入”评级。

● 消费电子与车载光学筑牢基本盘，AR 光学产线建设顺利，打造第二增长曲线

2026H1 公司消费电子与车载光学稳步成长。消费电子侧，受益于潜望式长焦镜头渗透率提升，微棱镜出货量高增，涂布滤光片在北美大客户高端机型中的份额扩张，驱动产品结构优化与盈利水平上行；车载光学侧，HUD 整体出货量大增，通过海外顶级高端车企审核，首个 LCOS AR-HUD 项目预计将于 2026Q3 独家搭载奕境 X9 实现量产落地，叠加国内新能源车企及 Tier1 新增定点，拓宽中长期增长空间。AR 光学方面，GWG 反射光波导试制线落地运行，良率持续优化并顺利通过客户认证，前瞻布局 SRG 与 VHG 技术筑牢护城河，高端光机合色棱镜具备稀缺量产能力，伴随终端产品放量，AR 光学将打造为公司第二增长曲线。

● 光通信与光存储前瞻布局，AI 光学卡位核心赛道，拓展第三增长曲线

公司前瞻布局 AI 光学领域，将业务从“信息获取与呈现”延伸覆盖至“信息传输与存储”全链条，打造 AI 第三成长曲线。光互连方向，公司布局“滤片类、棱镜类、透镜类”光互连核心元件，并前瞻对接 CPO/OCS 等下一代光互连架构需求，布局“玻璃基板类、波导类产品”，构建“3+2”产品矩阵。目前滤光片与硅透镜进展较快，已向多家客户送样测试，预计 2026H2 实现小批量量产；适配下一代 CPO 架构的玻璃基板与波导类产品正与海外头部客户进行打样验证。光存储方向，紧抓 AI 算力驱动下近线存储升级窗口，重点卡位 HAMR 高容量硬盘关键材料与精密光学组件，目前正处于量产前客户验证阶段。AI 光学目前尚处于培育导入期，中长期有望借力 AI 算力基建浪潮迎来业绩弹性增长。

● **风险提示：**宏观政策风险；下游需求不及预期风险；新品研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,278	6,928	8,546	10,633	12,893
YOY(%)	23.7	10.4	23.3	24.4	21.3
归母净利润(百万元)	1,030	1,172	1,494	1,756	2,152
YOY(%)	71.6	13.8	27.4	17.5	22.5
毛利率(%)	31.1	31.3	32.0	33.0	33.0
净利率(%)	16.4	16.9	17.5	16.5	16.7
ROE(%)	11.1	11.6	13.3	13.8	14.7
EPS(摊薄/元)	0.74	0.84	1.07	1.26	1.55
P/E(倍)	34.3	30.1	23.6	20.1	16.4
P/B(倍)	3.9	3.6	3.2	2.8	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4232	4697	6073	7052	8448	营业收入	6278	6928	8546	10633	12893
现金	2062	1330	2435	2778	3322	营业成本	4326	4761	5814	7127	8632
应收票据及应收账款	1110	1428	1707	2179	2541	营业税金及附加	59	56	77	96	121
其他应收款	37	20	69	36	89	营业费用	85	91	115	154	175
预付账款	12	21	35	30	47	管理费用	365	409	504	636	758
存货	785	884	1181	1330	1717	研发费用	408	415	501	691	774
其他流动资产	226	1013	647	699	734	财务费用	-86	-36	-61	-12	-11
非流动资产	7448	8020	9027	10404	11654	资产减值损失	-50	-69	-38	-21	-43
长期投资	826	796	868	946	993	其他收益	100	68	53	25	15
固定资产	4460	4927	5882	7059	8207	公允价值变动收益	0	-1	2	3	4
无形资产	445	488	513	545	578	投资净收益	14	93	96	76	51
其他非流动资产	1717	1809	1764	1855	1876	资产处置收益	-6	26	20	3	30
资产总计	11680	12717	15100	17456	20102	营业利润	1178	1332	1703	2007	2470
流动负债	2070	2294	3495	4376	5151	营业外收入	4	3	3	4	13
短期借款	82	95	542	1288	1052	营业外支出	6	6	3	3	31
应付票据及应付账款	1677	1800	2623	2744	3738	利润总额	1176	1330	1702	2008	2452
其他流动负债	311	399	331	344	361	所得税	133	160	196	242	295
非流动负债	226	304	258	268	271	净利润	1044	1170	1506	1766	2157
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	14	-2	12	10	5
其他非流动负债	226	304	258	268	271	归属母公司净利润	1030	1172	1494	1756	2152
负债合计	2296	2598	3753	4644	5422	EBITDA	1621	1865	2209	2670	3285
少数股东权益	354	347	360	370	375	EPS(元)	0.74	0.84	1.07	1.26	1.55
股本	1391	1391	1391	1391	1391	主要财务比率					
资本公积	4317	4307	4307	4307	4307		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	3597	4357	5374	6635	8165	成长能力					
归属母公司股东权益	9029	9772	10988	12442	14305	营业收入(%)	23.7	10.4	23.3	24.4	21.3
负债和股东权益	11680	12717	15100	17456	20102	营业利润(%)	77.2	13.1	27.8	17.9	23.1
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	71.6	13.8	27.4	17.5	22.5
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	1787	1347	2330	1854	3058	毛利率(%)	31.1	31.3	32.0	33.0	33.0
净利润	1044	1170	1506	1766	2157	净利率(%)	16.4	16.9	17.5	16.5	16.7
折旧摊销	502	569	525	671	838	ROE(%)	11.1	11.6	13.3	13.8	14.7
财务费用	-86	-36	-61	-12	-11	ROIC(%)	10.8	11.4	12.8	12.7	13.9
投资损失	-14	-93	-96	-76	-51	偿债能力					
营运资金变动	156	-359	455	-512	128	资产负债率(%)	19.7	20.4	24.9	26.6	27.0
其他经营现金流	186	97	2	17	-4	净负债比率(%)	-20.2	-10.5	-15.7	-10.7	-14.7
投资活动现金流	-945	-1668	-1388	-1976	-2002	流动比率	2.0	2.0	1.7	1.6	1.6
资本支出	924	747	1417	1940	2062	速动比率	1.6	1.3	1.3	1.2	1.2
长期投资	-111	61	-72	-78	-48	营运能力					
其他投资现金流	91	-982	101	42	108	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
筹资活动现金流	-715	-437	-281	-285	-275	应收账款周转率	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5
短期借款	-54	13	446	747	-236	应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.74	0.84	1.07	1.26	1.55
资本公积增加	52	-10	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	0.97	1.68	1.33	2.20
其他筹资现金流	-714	-440	-728	-1032	-38	每股净资产(最新摊薄)	6.49	7.03	7.90	8.95	10.29
现金净增加额	148	-802	661	-408	781	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	34.3	30.1	23.6	20.1	16.4
						P/B	3.9	3.6	3.2	2.8	2.5
						EV/EBITDA	20.7	18.5	15.3	12.8	10.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn