

2026 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

稳步增长，氮化铝业务实现突破

—旭光电子（600353.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：张涵 S1050521110008

✉ zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：庄宇 S1050525120003

✉ zhuangyu@cfsc.com.cn

旭光电子发布半年报：2026 年上半年实现营业收入 9.16 亿元，同比增长 16.8%，归母净利润 0.71 亿元，同比增长 11.6%。

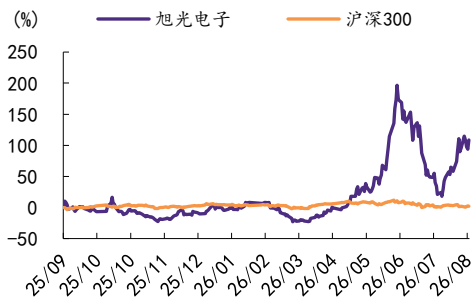
投资要点

基本数据

2026-08-28

当前股价（元）	34.63
总市值（亿元）	287
总股本（百万股）	829
流通股本（百万股）	829
52 周价格范围（元）	13.78-52.9
日均成交额（百万元）	1057.98

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 氮化铝业务布局实现突破

氮化铝材料兼具高热导率与匹配硅的热膨胀系数等性能优势，在集成电路、大功率电子器件封装基板、散热基板等领域应用广泛。公司上半年氮化铝业务收入同比增长超 45%，公司凭借技术突破，成功开发出 230W/m·k 及以上的超高热导基板，成为国内率先实现批量供货的企业，产品性能达到国际先进水平；开发抗弯强度达 550MPa 以上的高抗弯基板已在半导体功率模块、车规级 IGBT 基板领域陆续获得批量订单，新产品前沿应用场景边界不断拓宽。目前，公司正加速推进氮化铝制品产能释放，深耕半导体等领域核心零部件国产化替代，面向高速光互联、人工智能算力封装等领域的关键配套产品已进入客户验证阶段。

■ 电力设备业务聚焦真空器件，发展新型电力及新能源成套设备

公司设立以来主要聚焦电真空器件的经营和拓展，并专注于相关领域产品的研发、设计、生产和销售。真空灭弧室：又名真空开关管，是电力开关设备的核心器件。公司自 1986 年开始研制和生产真空灭弧室，经过几十年的发展，已形成完整的真空开关管及固封极柱产业链，掌握关键工艺技术、设备及检测装备，成为国内品种最全、生产量最大的陶瓷真空灭弧室制造基地之一，具备年产超 150 万只真空灭弧室的能力。公司的“旭光牌真空灭弧室”作为行业一线知名品牌，产品广泛应用于国内外市场，得到国家电网、南方电网等重要用户的充分认可，并建立了长期合作。

新型电力及新能源成套设备：公司依托技术实力，一系列具有国内领先乃至国际先进水平的核心元器件成功研制，为公司整机业务的拓展提供了有力支撑。目前，公司的电力成套设备产品涵盖了开关柜、交直流用快速机械开关、快速真空

旁路开关、永磁真空断路器、低压大容量真空断路器、相控断路器和高压真空断路器等多款系列产品，主要服务于海上风电、光伏等新能源和交直流电网等领域。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 18.2、22.5、26.2 亿元，EPS 分别为 0.21、0.32、0.41 元，当前股价对应 PE 分别为 162、109、84 倍，考虑到公司氮化铝布局实现突破，中长期发展打开，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

氮化铝业务发展不及预期；电力设备业务发展不及预期；原材料大幅波动风险；大盘系统性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,635	1,823	2,249	2,624
增长率（%）	3.1%	11.5%	23.4%	16.7%
归母净利润（百万元）	162	177	262	340
增长率（%）	57.7%	9.7%	48.0%	29.6%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.21	0.32	0.41
ROE（%）	8.0%	8.4%	11.7%	14.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	1,635	1,823	2,249	2,624
现金及现金等价物	323	667	812	1,088	营业成本	1,245	1,364	1,652	1,915
应收款	1,307	1,108	1,243	1,307	营业税金及附加	9	11	13	16
存货	483	477	509	511	销售费用	55	58	70	76
其他流动资产	152	252	295	332	管理费用	101	109	130	147
流动资产合计	2,265	2,504	2,860	3,238	财务费用	15	18	20	22
非流动资产：					研发费用	76	82	97	108
金融类资产	70	70	70	70	费用合计	247	268	317	353
固定资产	766	689	621	558	资产减值损失	-11	-5	-7	-8
在建工程	155	155	155	155	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	73	70	66	62	投资收益	39	2	9	17
长期股权投资	15	15	15	15	营业利润	171	187	277	359
其他非流动资产	231	231	231	231	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,240	1,160	1,087	1,022	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	3,505	3,663	3,947	4,260	利润总额	170	187	276	358
流动负债：					所得税费用	20	22	32	42
短期借款	215	215	215	215	净利润	150	165	244	317
应付账款、票据	591	653	791	917	少数股东损益	-11	-12	-18	-23
其他流动负债	278	278	278	278	归母净利润	162	177	262	340
流动负债合计	1,098	1,161	1,303	1,432					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	240	240	240	240	成长性				
其他非流动负债	158	158	158	158	营业收入增长率	3.1%	11.5%	23.4%	16.7%
非流动负债合计	398	398	398	398	归母净利润增长率	57.7%	9.7%	48.0%	29.6%
负债合计	1,496	1,559	1,701	1,830	盈利能力				
所有者权益					毛利率	23.8%	25.2%	26.6%	27.0%
股本	830	829	829	829	四项费用/营收	15.1%	14.7%	14.1%	13.5%
股东权益	2,008	2,104	2,246	2,430	净利率	9.2%	9.1%	10.9%	12.1%
负债和所有者权益	3,505	3,663	3,947	4,260	ROE	8.0%	8.4%	11.7%	14.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	42.7%	42.6%	43.1%	43.0%
净利润	150	165	244	317	营运能力				
少数股东权益	-11	-12	-18	-23	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	70	80	72	65	应收账款周转率	1.3	1.6	1.8	2.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.6	2.9	3.3	3.8
营运资金变动	-80	168	-69	26	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	129	401	229	385	EPS	0.19	0.21	0.32	0.41
投资活动现金净流量	-217	77	69	62	P/E	177.9	162.0	109.4	84.4
筹资活动现金净流量	432	-69	-102	-133	P/S	17.6	15.7	12.8	10.9
现金流量净额	344	409	196	314	P/B	15.2	14.3	13.3	12.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新材料、电力设备、电子组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖AI硬件领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。