



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)	25.37
总股本/流通股本(亿股)	1.61 / 1.61
总市值/流通市值(亿元)	41 / 41
52周内最高/最低价	50.47 / 23.12
资产负债率(%)	32.8%
市盈率	315.55
第一大股东	中融(福建)投资有限公司

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

福光股份(688010)

传统主业升级，新兴赛道突破

● 投资要点

夯实基本面，布局新兴赛道。2026 上半年，公司加大定制产品业务力度，持续开发无人系统、航天领域等新技术、新产品，提升规模化与标准化生产能力，定制产品营业收入同比增长 22.11%。光学元件产品，积极跟进市场发展趋势，推出更多差异化、具有竞争力的新产品，营业收入同比增长 13.96%；同时，深化新兴产业布局，成功开发应用于光通信领域的产品，通过客户验证并实现量产。机器视觉镜头、车载镜头、AR 及车载投影光机等业务营业收入进一步增加，民用无人机光电载荷实现批量出货；车载业务进一步补齐产品线，深化客户合作，成功导入头部核心客户；新增 23 个定点项目，订单储备量大幅提升；多款车载激光雷达镜头通过头部主流客户验证，并批量生产；HUD 镜头实现批量化生产；新款车载红外产品完成小批量生产；全球最小体积（小于 0.05cc）投影光机完成批量交付；新一代高清手机投影光机实现量产。2026 年上半年，公司坚持科技创新引领，统筹推进传统主业升级与新兴赛道突破，研发费用同比增长 10.64%，研发费用率达 14.21%，较去年同期上升 2.97 个百分点。

定制业务稳健发展，航天等领域持续推进。航天领域，公司产品已配套神舟二十三号载人飞船；新一代地基望远镜经光学优化后，光谱探测范围提升 50%、重量降低 20%，环境适应性、探测能力与星像质量达到世界先进水平并实现批量交付，助力我国构建自主天球时空基准，支撑航天、深空探测及空间碎片观测等任务；箭载镜头完成设计与工艺迭代，可满足规模化量产的高性价比样机实现交付，同时成功研制两款激光通信光学新产品，进一步提升产品性能与可靠性。高端装备领域，多款离轴三反三光连续变焦镜头完成设计投产，510mm 共口径双波段光学系统样机顺利交付，可适配机载、星载、激光通信等场景；1500mm 轴差基准传递及标校系统通过验收，突破大口径平晶高精度面形测量技术，面形精度 RMS 优于 $\lambda/50$ ，攻克大口径光学系统多学科耦合集成难题，打通“设计-加工-检测-装调”全工艺链路，技术水平国内领先；无人机、无人车光电载荷完成迭代研制并实现小批量交付，探测能力得到提升；高能激光相关新产品实现小批量供货，改善光斑聚焦质量与能量分布，提高光学系统抗损伤阈值，赋能高能激光装备研发量产；同轴抛物面、离轴抛物面加工口径分别突破 500mm、450mm，可广泛应用于机载、舰载、车载等装备场景。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 7.5/10/13 亿元，归母净利润分别为 0.15/0.5/1 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

技术迭代风险，研发失败风险，技术未能形成产品或实现产业化风险，市场竞争加剧的风险，汇率波动的风险，行业政策不确定性风险，宏观环境相关风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	676	750	1000	1311
增长率(%)	8.81	10.91	33.28	31.17
EBITDA（百万元）	63.28	159.67	162.64	228.89
归属母公司净利润（百万元）	12.65	15.27	48.95	101.09
增长率(%)	26.93	20.77	220.53	106.49
EPS(元/股)	0.08	0.10	0.30	0.63
市盈率（P/E）	322.10	266.71	83.21	40.30
市净率（P/B）	2.35	2.34	2.29	2.19
EV/EBITDA	84.43	27.63	28.10	19.94

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	676	750	1000	1311	营业收入	8.8%	10.9%	33.3%	31.2%
营业成本	540	626	803	1036	营业利润	-248.5%	306.0%	359.1%	168.7%
税金及附加	7	7	9	12	归属于母公司净利润	26.9%	20.8%	220.5%	106.5%
销售费用	15	15	16	17	获利能力				
管理费用	92	94	100	108	毛利率	20.2%	16.6%	19.6%	21.0%
研发费用	70	75	80	85	净利率	1.9%	2.0%	4.9%	7.7%
财务费用	16	20	19	22	ROE	0.7%	0.9%	2.7%	5.4%
资产减值损失	-24	-15	-15	-15	ROIC	-6.8%	2.0%	2.6%	4.3%
营业利润	-4	8	38	103	偿债能力				
营业外收入	10	0	0	0	资产负债率	32.8%	36.2%	37.3%	38.2%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.28	2.56	2.51	2.49
利润总额	5	7	37	102	营运能力				
所得税	-6	-7	-6	10	应收账款周转率	1.81	1.76	1.94	2.08
净利润	12	14	44	92	存货周转率	1.45	1.50	1.63	1.79
归母净利润	13	15	49	101	总资产周转率	0.26	0.28	0.35	0.44
每股收益(元)	0.08	0.10	0.30	0.63	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.08	0.10	0.30	0.63
货币资金	266	396	238	245	每股净资产	10.79	10.85	11.09	11.59
交易性金融资产	180	140	140	140	估值比率				
应收票据及应收账款	440	463	631	717	PE	322.10	266.71	83.21	40.30
预付款项	3	5	5	7	PB	2.35	2.34	2.29	2.19
存货	387	445	539	617	现金流量表				
流动资产合计	1372	1535	1681	1883	净利润	12	14	44	92
固定资产	701	681	638	591	折旧和摊销	137	133	106	105
在建工程	22	1	8	14	营运资本变动	-119	-58	-256	-128
无形资产	37	36	34	33	其他	-27	-62	-19	-18
非流动资产合计	1258	1245	1202	1159	经营活动现金流净额	2	26	-124	51
资产总计	2629	2781	2883	3042	资本开支	-42	-56	-63	-63
短期借款	371	336	336	336	其他	27	72	66	66
应付票据及应付账款	140	173	215	282	投资活动现金流净额	-14	16	3	2
其他流动负债	90	92	118	139	股权融资	35	0	0	0
流动负债合计	601	601	669	756	债务融资	-40	123	0	0
其他	262	406	406	406	其他	-11	-33	-37	-47
非流动负债合计	262	406	406	406	筹资活动现金流净额	-16	89	-37	-47
负债合计	863	1007	1075	1163	现金及现金等价物净增加额	-28	130	-158	7
股本	161	161	161	161					
资本公积金	1224	1224	1224	1224					
未分配利润	324	334	366	432					
少数股东权益	34	32	27	18					
其他	24	23	31	46					
所有者权益合计	1766	1774	1808	1879					
负债和所有者权益总计	2629	2781	2883	3042					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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