莱赛激光（920363）

“莱赛”自有品牌和海外 ODM 双轮驱动，看好白激光技术和东南亚市场开拓新增量

买入（首次）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	154.76	194.25	240.87	320.36	458.11
同比（%）	(35.90)	25.52	24.00	33.00	43.00
归母净利润（百万元）	(8.52)	4.74	8.35	30.10	60.43
同比（%）	(131.73)	155.62	76.33	260.29	100.78
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.07)	0.04	0.07	0.24	0.49
P/E（现价&最新摊薄）	(126.96)	228.27	129.45	35.93	17.90

投资要点

- **莱赛激光：激光测量与智能定位先行者，自有品牌+ODM 双轮驱动。**公司专注于激光测量与智能定位领域产品的研发、生产和销售，拥有建筑激光定位、工程激光智能定位、激光测量与传感等产品，广泛应用于建筑装饰测量、工程道路施工、精准农业、管道矿道施工、工业设备安装、远距离避障和远程目标定位，以国内自有品牌“莱赛”和海外 ODM 销售双轮驱动。公司被认定为国家级专精特新“小巨人”企业，公司实际控制人陆建红、张敏俐和公司员工金中义主要负责起草了国内激光扫平仪（JB/T11666-2013）和激光标线仪（JB/T11665-2013）两项行业标准。

- **下游应用场景扩容，激光设备前景广阔。**激光测量和智能定位仪器是建筑施工与工程机械的空间基准源，激光测距仪属于底层通用器件，在工作时向目标射出一束很细的激光，由光电元件接收目标反射的激光束，计时器测定激光束从发射到接收的时间，计算出从观测者到目标的距离。上游核心器件国产化降本叠加下游精度要求提升打开市场空间，同时新基建和新农业场景拓宽激光测量和智能定位产品应用空间。

- **中国建筑激光测量和智能定位行业领军企业，出海及白激光照明技术带来增量。1）激光测量细分赛道重要参与者，关键技术矩阵+知识产权体系构建先发优势：**公司深耕 20 多年，构建以自主研发为核心的业务体系，截至 2025 年末，公司拥有 94 项专利，其中 13 项发明专利，经中国电子仪器行业协会认证，公司自主研发的新型正反向安平智能传感技术达国际领先水平。**2）加速开拓东南亚市场，受益于海外基建景气周期：**东南亚基建进入上升周期，2024 年，东盟建筑业迎来复苏，对外直接投资流量达到 12.21 亿美元，同比增长 1092%。就供给而言，2025 年公司越南工厂已进入本地化试生产销售阶段，打通越南当地供销闭环，同时满足马来、印尼、泰国等地运输成本敏感度较高的客户群体。此外，修复美国客户因公司无海外基地逐步减少订单的负面影响，海外客户订单企稳。**3）白激光照明技术有望形成新应用场景，拓展第二增长曲线：**白激光是一种基于激光产生高亮度白光的照明光源技术，反射式结构可实现 50 至 500 瓦的高功率。2025 年，白激光远光辅助车灯已配套光阳摩托高端车型 X350。白激光在远射程、高出光密度等极端光学场景形成对传统 LED 的替代优势，有望突破乘用车车灯和扫海灯应用场景。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司归母净利润 0.08/0.30/0.60 亿元，对应最新 PE 为 129/36/18 倍，与可比公司 2027 年、2028 年平均 PE（83/67 倍）相比，公司估值水平相对较低，考虑公司激光测量与智能定位领域先行者，出海和白激光技术打开第二增长曲线，业绩有望稳步增长。参考可比公司估值及增速，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

- **风险提示：**1)下游房地产及工程增量需求不及预期的风险。2）境外经营风险。3）在建工程转固计提大额折旧风险。

2026 年 11 月 03 日

证券分析师 朱洁羽
执业证书：S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn
证券分析师 易申申
执业证书：S0600522100003
yishsh@dwzq.com.cn
证券分析师 余慧勇
执业证书：S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn
证券分析师 武阿兰
执业证书：S0600526070005
wual@dwzq.com.cn
研究助理 陈哲晓
执业证书：S0600124080015
sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.72
一年最低/最高价	8.56/24.00
市净率(倍)	3.27
流通 A 股市值(百万元)	631.36
总市值(百万元)	1,081.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.66
资产负债率(%,LF)	23.54
总股本(百万股)	124.02
流通 A 股(百万股)	72.40

相关研究

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 莱赛激光：激光测量与智能定位先行者，自有品牌+ODM 双轮驱动 4
1.1. 深耕激光测量与智能定位二十载，积极布局“激光+”赛道 4
1.2. 自有品牌+ODM 双轮驱动，产品体系多元化 6
1.3. 业绩实现扭亏为盈，盈利能力修复 9
2. 下游应用场景扩容，激光设备前景广阔 12
2.1. 上游降本+下游放量，激光设备市场空间广阔 12
2.2. 新基建和新农业应用场景持续扩容，助力业务增长 13
2.3. 国际和国内竞争格局分化，公司市场份额稳定 14
3. 中国建筑激光测量和智能定位行业领军企业，出海及白激光照明技术带来增量 16
3.1. 激光测量细分赛道重要参与者，关键技术矩阵+知识产权体系构建先发优势 16
3.2. 加速开拓东南亚市场，受益于海外基建景气周期 17
3.3. 白激光照明技术有望形成新应用场景，拓展第二增长曲线 17
4. 盈利预测与投资建议 20
5. 风险提示 23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 莱赛激光发展历程.....4
图 2: 莱赛激光股权结构图（截至 2026 年 9 月 30 日）.....5
图 3: 2017-2026Q3 公司营业收入及同比增速.....10
图 4: 2017-2026Q3 公司归母净利润及同比增速.....10
图 5: 2025 年公司分业务营业收入百分比（%）.....10
图 6: 2025 年公司各项业务毛利率（%）.....10
图 7: 2017-2025 年公司销售毛利率与销售净利率.....11
图 8: 2017-2025 年公司期间费用率.....11
图 9: 激光行业产业链.....12
图 10: 2019A-2025E 全球激光设备市场销售收入（亿美元）.....13
图 11: 2020A-2025E 中国激光设备市场销售收入（亿元）.....13
图 12: 2010-2025 年我国建筑业总产值及占 GDP 比重.....14
图 13: 2015-2024 年我国工程机械行业营业收入及同比增速.....14
图 14: 2025A-2030E 年全球精准农业设备与服务需求预测.....14
图 15: 2020A-2025E 年中国智慧农业市场规模预测.....14
图 16: 2015-2024 年东盟建筑业对外直接投资流量.....17
图 17: 2020-2024 年我国摩托车生产量.....18
图 18: 2020-2026 年我国摩托车 PPI 当月值（截至 2026 年 6 月）.....18
图 19: 2022A-2030E 中国乘用车车灯市场规模（亿元）.....19
图 20: 2025A-2032E 全球探照灯市场规模（亿美元）.....19
图 21: 分业务盈利预测（单位：百万元）.....21
图 22: 可比公司估值（截至 2026 年 11 月 3 日）.....22

表 1: 管理层专业背景雄厚.....5
表 2: 主要产品简介.....6
表 3: 公司主要竞争对手简介.....15
表 4: 公司研发项目情况.....16

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 莱赛激光：激光测量与智能定位先行者，自有品牌+ODM 双轮驱动

1.1. 深耕激光测量与智能定位二十载，积极布局“激光+”赛道

北交所激光第一股，专注激光测量与智能定位领域的国家级专精特新“小巨人”。莱赛激光（920363.BJ）成立于 2000 年，专注于激光测量与智能定位领域产品的研发、生产和销售，拥有建筑激光定位、工程激光智能定位、激光测量与传感等多个系列产品，广泛应用于建筑装饰测量、工程道路施工、精准农业、管道矿道施工、工业设备安装、远距离避障和远程目标定位等领域，销售区域覆盖欧洲、美国、加拿大、日本、澳大利亚、东南亚及国内 31 个省、自治区、直辖市。经过二十多年深耕，公司建立“莱赛”自主品牌，同时被认定为国家级专精特新“小巨人”企业、江苏省“专精特新”中小企业、国家高新技术企业。

图1：莱赛激光发展历程

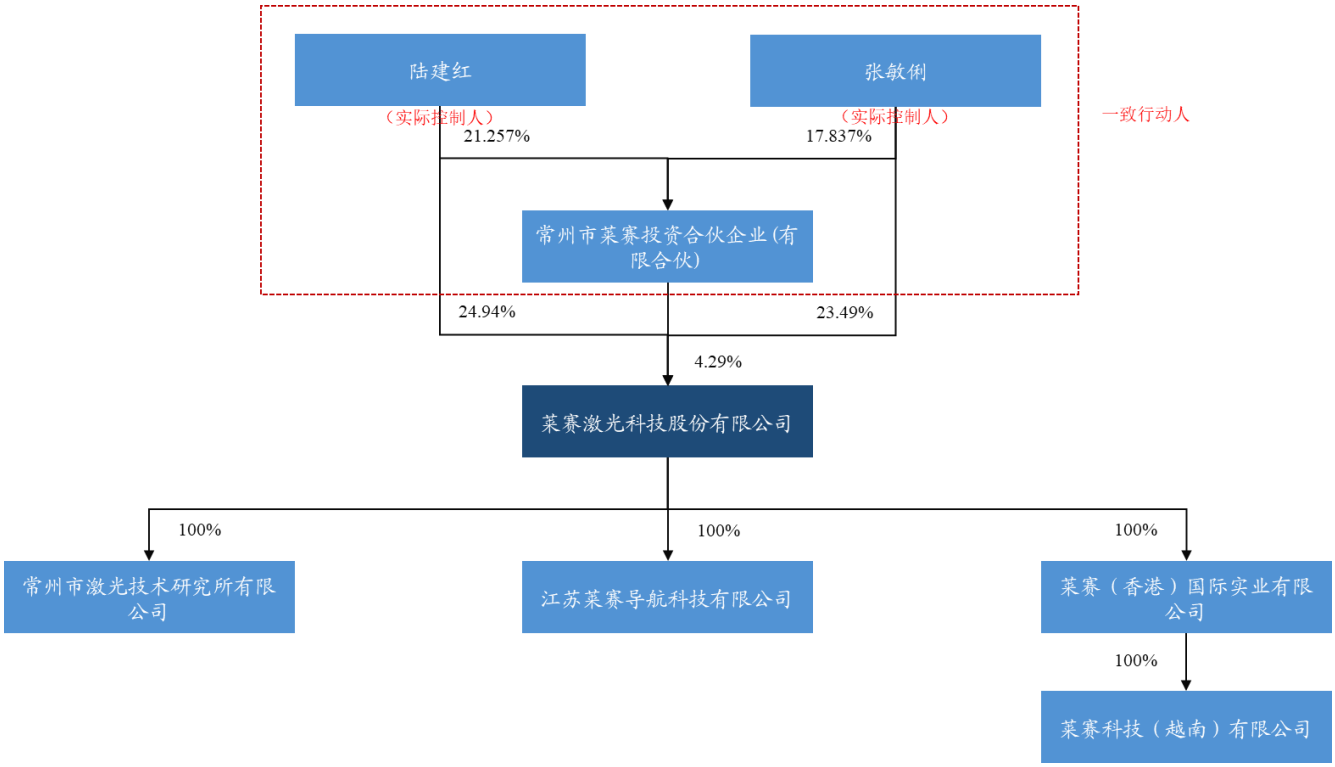
发展阶段	主要历程
初始创业股改期（2000-2016）	公司自 2000 年 11 月 9 日设立以来，聚焦激光标线仪、扫平仪等建筑激光定位产品，2002 年连续或脉冲可切换激光标线仪投放中国和国际市场，2007 年激光管道仪投放国际市场，2011 年可点线切换的激光标点和标线仪投放国际市场，2012 年智能自动跟踪的激光标线仪投放国际市场。2016 年 9 月 29 日，公司完成股改。
新三板规范发展期（2017-2022）	公司股票于 2017 年 3 月 30 日起在全国股转系统挂牌公开转让，所属层级为基础层，进一步提升了知名度，并拓宽了融资渠道。2018 年智能激光测量系统上线，2019 年 11 月公司完成数字化产线硬件系统的建设。2021 年，公司开始开拓精准农业下游应用场景，2021 年公司子公司江苏莱赛导航科技有限公司北斗/GNSS 农业机械自动驾驶系统三种产品取得农业机械试验鉴定证书、卫星平地机 12PW-3.0&2.5 取得农业机械试验鉴定书。公司于 2022 年 6 月 14 日晋级新三板创新层。
北交所快速成长期（2023 年-至今）	2023 年 12 月 28 日，公司成功在北交所上市。公司面向精准智慧农业、高端智能装备核心部件配套、新能源汽车、海洋科技等应用场景需求，规划激光+北斗导航、激光+新型照明、激光+定位雷达等募投项目。

数据来源：公司招股书，公司官网，东吴证券研究所

股权结构较为集中，实际控制人为陆建红、张敏俐。截至 2026 年 6 月 30 日，陆建红直接持有公司 24.94%的股份，张敏俐直接持有公司 23.49%的股份，陆建红担任常州市莱赛投资合伙企业(有限合伙)的执行事务合伙人，通过莱赛合伙间接控制公司 6.29%的股份。2022 年 3 月 31 日，陆建红与张敏俐调整《一致行动人协议》的有效期至公司股票在北京证券交易所上市之日起满 36 个月时（即 2026 年 12 月 28 日）。综上，陆建红、张敏俐通过直接与间接方式合计控制公司 54.72%股份。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图2：莱赛激光股权结构图（截至 2026 年 9 月 30 日）



数据来源：天眼查，公司公告，东吴证券研究所

实控人具备激光专业深厚背景，参与行业标准起草。公司董事长陆建红和副董事长张敏俐均毕业于高校激光专业，从业四十余年，具备充足的实践经验和长远的行业眼光，公司其他高管也具备深厚的专业背景和丰富的产业经验。公司深入参与激光行业发展，公司实际控制人陆建红、张敏俐和公司员工金中义主要负责起草了国内激光扫平仪（JB/T11666-2013）和激光标线仪（JB/T11665-2013）两项行业标准，同时公司也在积极拓展其他激光产品的行业标准。

表1：管理层专业背景雄厚

姓名	职务	主要经历
陆建红	董事长，董事，总经理	1960 年生，东南大学激光专业，本科学历，高级工程师。1982 年 8 月至 1985 年 4 月担任电子工业部第 48 研究所技术员、助理工程师；1985 年 4 月至 1994 年 2 月担任常州第二电子仪器厂研究所副所长、分厂厂长、工程师；1994 年 2 月至 1996 年 10 月担任常州市莱塞光电技术公司总经理、高级工程师；1995 年 10 月至 2006 年 9 月担任常州市激光技术研究所董事，2020 年 3 月至今担任常州市激光技术研究所有限公司董事长；2000 年 11 月至 2016 年 9 月担任常州市莱赛激光工程有限公司董事长、高级工程师，2016 年 9 月至今担任莱赛激光科技股份有限公司董事长兼总经理、高级工程师；2022 年 1 月至今担任杭州西晨科技有限公司董事。
张敏俐	副董事长,董事	1955 年生，复旦大学激光专业，大专学历，高级经济师、工程师。1977 年 9 月至 1994 年 2 月担任常州第二电子仪器厂总工程师办公室副主任；1994 年 2 月至 1996 年 10 月担任常州市莱塞光电技术公司副总经理；1995 年 10 月至 2006 年 9 月担任激光研究所董事长、总经理，2006 年 9 月至 2020 年 3 月担任常州市激光技术研究所总经理，2020 年 3 月至今担任激光研究所董事；2000 年 11 月至 2016 年 9 月担任常州市莱赛激光工

请务必阅读正文之后的免责声明部分

		程有限公司副董事长、总经理，2016 年 9 月至今担任莱赛激光科技股份有限公司副董事长。
朱明	董事，副总经理	1964 年生，常州技师学院，中专学历。2000 年 10 月至 2016 年 9 月担任莱赛有限董事、生产总监，2016 年 9 月至今担任莱赛激光董事、副总经理。
袁伟栋	董事，副总经理	1966 年生，自动控制系工业自动化专业，本科学历，高级工程师，江苏省五一劳动奖章获得者。2021 年 11 月至 2025 年 10 月担任莱赛激光副总经理；2025 年 10 月至今担任莱赛激光董事兼副总经理。
孙小兰	董事，行政总监	1966 年生，涉外秘书专业，专科学历，高级管理会计师。2000 年 10 月至 2016 年 9 月担任莱赛有限行政总监、监事，2016 年 9 月至 2025 年 10 月担任莱赛激光董事、副总经理、财务总监；2025 年 10 月至今担任莱赛激光董事兼行政总监。
骆勤霞	副总经理	1981 年生，工商管理专业，研究生学历。2025 年 2 月至 2025 年 10 月担任莱赛激光总经理助理；2025 年 10 月至今担任莱赛激光副总经理。
冯锦侠	财务负责人，董事会秘书	1973 年生，会计专业，研究生学历，注册会计师，税务师，资产评估师资格，高级会计师。2016 年 9 月至 2025 年 10 月担任莱赛激光董事会秘书，2025 年 10 月至今担任莱赛激光董事会秘书、财务总监。

数据来源：公司招股书，公司公告，东吴证券研究所

1.2. 自有品牌+ODM 双轮驱动，产品体系多元化

公司主要产品可分为建筑激光定位、工程激光智能定位、激光测量与传感产品三大系列。建筑激光定位以激光标线仪、数字水平尺为核心，面向建筑施工与室内装潢场景提供水平/垂直基准，工程激光智能定位涵盖激光扫平仪、激光控制器、激光探测器及卫星定位导航系统，服务于工程机械自动整平、精准农业土地平整等场景，激光测量与传感包括激光测距仪、测量仪、管道仪，延伸至水文航道、电力林业测量等场景。

公司销售端呈“自有品牌+ODM 双轮驱动”。国内采用买断式销售的经销模式，以“莱赛”自主品牌覆盖中高端市场，“优镭”和“超镭”两个下沉品牌覆盖低端市场，经销商负责验收公司交付的产品质量，除非公司过错造成合同无法执行，否则不予退款退货；海外采用 ODM 模式，为 JOHNSON LEVEL＆TOOL 等国际激光仪器厂商贴牌研发生产，产品主要销往欧美、日本、加拿大、澳大利亚等发达国家及地区，未来公司或将围绕国家战略，向东南亚、中亚、中东、非洲等地区拓展自主品牌。

表2：主要产品简介

产品大类	细分产品	产品图示	产品简介
建筑激光定位	高速自动整平智能追踪激光标线系统		激光标线仪以激光模组输出的激光线作为水平线和垂直线基准，具有自动安平、双向 360° 微调、精度高、超范围激光闪烁、自动读数与记录等特点，可为各种施工工序提供施工基准。该产品采用高精度传感器技术，温度补偿技术，可广泛用于房建土建、精装幕墙、机电管线、装配式构件安装等工程领域。 基准精度：输出 8 线 9 强光点激光，精度达到 ±0.1mm/m。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	数字水平尺		数字水平尺是一种角度测量仪器，具有自校准功能，且配有的角度传感器可显示仪器基准面的水平角度值。数字水平尺可为各种施工作业提供角度基准，广泛应用于家具橱柜安装、门窗安装、厂房设备安装、土木施工、油气管道安装等。 角度范围：0-360°、角度精度：±0.1°。
工程激光智能定位	高精度快速安平激光扫平仪		激光扫平仪以激光模组输出的激光点旋转形成激光面作为坡面和水平面作业基准，具有自动安平、精度自校、旋转速度可调、自动追踪、超范围报警、遥控操作等功能，可通过激光扫描判断平面是否平衡。该产品采用独创的自适应信号降噪算法，突破传统算法收敛速度慢、抗干扰能量弱的技术瓶颈，通过自适应参数调整，实现复杂环境下的信号解析和动态负载下的精准控制。目前，公司的激光扫平仪系列产品可广泛应用于公路、铁路修建，广场建设，土地整饬等大型基础工程建设中。 产品安平时间小于 15s，精度达到 0.075mm/m。
	激光控制器		激光控制器是控制机械设备作业刀具动作的单元模块，通常与激光扫平仪和激光探测器配套使用，具有输出兼容性，采用比例控制阀。激光扫平仪的激光面作为作业基准，激光探测器安装在机械设备上，将接收到的激光信息传输至控制器，控制器发出指令控制智能装备的机械作业部位，使智能装备在保持作业时实时同步基准指标，达到智能控制高效施工的目的。
	激光探测器		激光探测器是一种激光定位传感器，与激光扫平仪及控制器配套使用，可指示激光线或激光面的位置信息，广泛应用于建筑工程测量、农业土地整平、沟渠开挖施工等场景。 探测半径：300m、探测精度：±2mm、探测窗口：220mm。
	卫星定位导航系统		卫星导航定位系统由基准站、移动站、控制器组成，通过卫星信号提供水平位置信息、控制器控制机械设备作业刀具的高度位置；该系统同时兼容北斗卫星导航系统/GPS/GLONASS，主要应用于精准农业作业、整平作业和数字化施工作业。 控制精度：±2cm，作业半径：2-3km（内置电台）、15-30km（外置电台）。
	挖掘机引导系统		该产品是专为土方施工、基建整平、沟渠开挖、坡面修整等工程场景打造的新一代厘米级高精度智能施工引导产品。系统依托北斗多星融合定位技术与高精度姿态感知算法，搭配 10.1 英寸工业级车载触控大屏，实时输出铲斗关键点三维坐标与高程偏差，同步展示俯视图、侧视图、正视图，适用于隐蔽施工、精细化施工。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

激光测量与传感	激光测距仪		该系列产品主要指手持式激光测距仪，可测量仪器到目标物的距离或目标物之间的距离。激光测距仪可实现单次/连续测量，以及最大最小值测量，广泛应用于装潢施工预算、房屋测量验收、家庭工程装修等场景。测量精度：±2mm、最大测量距离：100m。
	小型化高精度激光管道仪		管道仪是应用于管道内外部检测的设备仪器。该产品在高精度电子安平技术、大范围梯度控制技术、光点扫描与自动对中技术、远距离红外遥控技术等方面有较大创新，针对地下受限空间，攻克管内高湿、多尘、空间狭小作业的测量稳定性难题，将管道坡度、轴线控制由人工经验作业升级为数字化定量管控，大幅度降低施工偏差，是排水管道、顶管工程领域专业级导向测量装备。广泛应用于市政雨污排水管道、水利输水管道铺设，开槽埋管，非开挖管线施工 水平精度达±0.1mm/m，梯度精度±0.3mm/m，激光输出范围 600m，梯度范围-20%~+30%，IP68。
	测量仪		该系列产品主要指高精度自动安平水准仪，是一种通过建立水平视线测定地面两点间高差的仪器，主要应用于国家一等水准测量、建筑工程测量、地面沉降监测、大型机器安装等。 每公里往返标准偏差：0.0015mm、放大倍率：32 倍、补偿安平精度：±0.3″。
	地坪智能检测机器人		该产品能够替代传统人工+单一设备的作业模式，检测效率提升 300%，人工使用率降低 90%，使建筑工地测量工作真正实现“无人化、智能化”。广泛适用于工业厂房、物流仓储、商业综合体、地下车库等各类大面积混凝土地坪项目过程质量管控以及完工竣工验收，高效完成地坪 FF、FL 指标测量，为地坪施工整改、质量验收提供客观可溯源的数据支撑。该产品核心部件拥有完全自主知识产权，在远距离高精度激光定位技术、高精度动态角度传感器技术、环境感知、自主路径规划、云端数据管理等方面有重大创新。 该产品测量精度达到±1mm，定位精度±5cm。
	白激光汽车/摩托车远光辅助照明灯		基于荧光波长转换原理，利用蓝色激光激发荧光材料产生白光，硬件配置 12V 智能供电、11W 低功耗设计，基准色温 6600K，防护等级 IP67。破解行业蓝光泄露痛点，攻克小功率白激光光学配光、多光型快速切换等关键技术，高准直光束，照射距离远超普通 LED 车灯，支持快速更换灯罩，一机切换聚光、泛光、黄光三种光型，电光转换效率高，使用寿命长久。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

白激光	白激光扫海灯		该产品是一种基于荧光转换白激光光源技术的船舶上的强光照明设备，主要用于夜间航行时远距离照明和搜索。它具有光束平行、射程远、光照集中的特点，能够在复杂水域环境中提供清晰视野，广泛应用于海上搜救、海事执法、航道指引等领域。
	无人机照明		该产品可为各类无人机配备激光照明，具有亮度高，聚光性好，照射距离远，光源小巧，便于安装的特点。
	无人机搜索探照灯系统		超远、超亮白激光无人机搜索探照灯，光强可达 700-1000 万坎德拉，照射距离超过 6.5km，配合高清 CCD 和显示控制系统，以及利用电脑图像识别技术，可轻松发现各种无人机及其他特定目标，安装在探照灯下的自动云台可使光束快速进行目标追踪，做到快速发现、自动锁定、利用各种武器将其击毁。
	激光辅助车灯		LSW1860 激光辅助车灯采用拥有自主知识产权的白激光光源，具有亮度高、发散角小、能量密度高、穿透力强、寿命长等特点，特殊设计的反射式光源结构有效地解决了蓝光泄露的问题。针对不同场景的照明需求设计了三种不同光型：聚光（不带外灯罩）、泛光（带外灯罩）以及黄光（带黄色外灯罩），这三种光型分别适用于以下三种场景：高速、市区、雨雾天气。
	汽车远近光激光 PES 单元		汽车远近光激光 PES 单元具备远近光切换、激光辅助远光功能，

数据来源：公司招股书，公司官网，东吴证券研究所

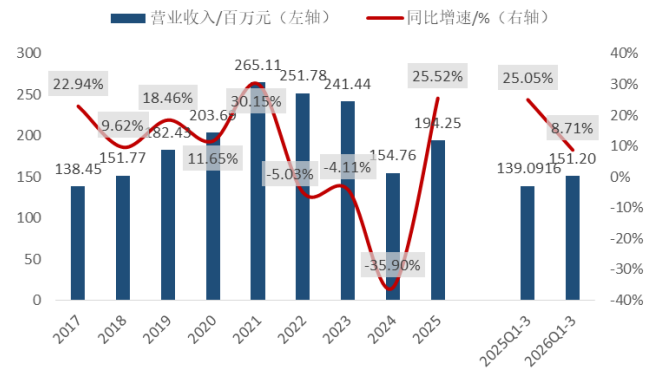
1.3. 业绩实现扭亏为盈，盈利能力修复

2025 年度营收和归母净利润均有所增长，实现扭亏为盈。2017-2025 年，公司分别实现营业收入 1.38/1.52/1.82/2.04/2.65/2.52/2.41/1.55/1.94 亿元，年均复合增速约 4.32%；同期分别实现归母净利润 14.05/10.04/39.36/28.37/32.54/33.70/26.85/-8.52/4.74 百万元。2026Q1-3，公司实现营业收入 1.51 亿元，同比增长 8.71%。公司 2025 年收入触底反弹主要系报告期内境内及境外建筑激光定位和工程激光智能定位产品收入及毛利率增长；利润增长除收入增长外，还受到客户回款情况改善计提信用减值损失减少、严格管控运

请务必阅读正文之后的免责声明部分

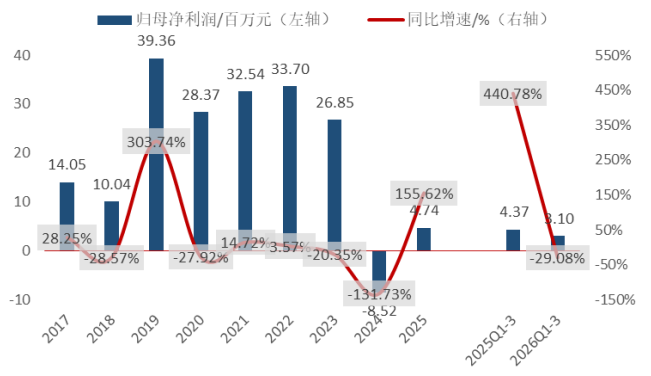
营费用的影响。

图3：2017-2026Q3 公司营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

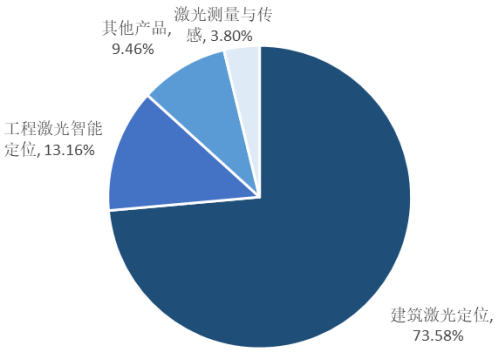
图4：2017-2026Q3 公司归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

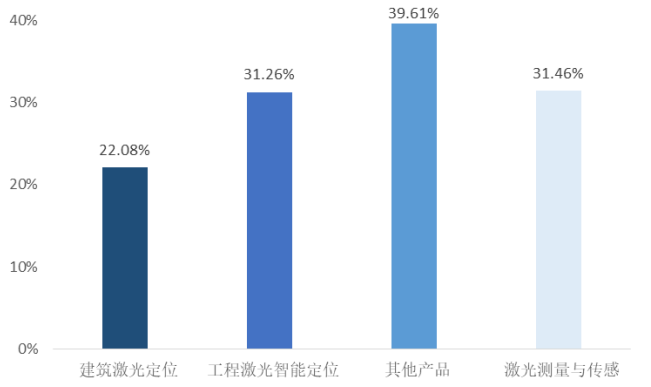
公司各项业务收入结构稳定，建筑激光定位夯实业务压舱石。公司建筑激光定位、工程激光智能定位产品 2020 年至 2025 年合计贡献的收入比例均超过 80%，2025 年两类产品合计贡献收入比例达 86.74%。2020 年至 2025 年，公司建筑激光定位产品营业收入占比稳定在 65%至 75%区间内，2025 年收入占比为 73.58%，仍为公司的业务基本盘；2020 年至 2024 年，公司工程激光智能定位产品营收规模和收入占比整体有所下降，2025 年受下游新基建回暖影响有所回升，2025 年收入占比为 13.16%，仍为公司的第二业绩来源，整体受下游周期性影响业务弹性较大。激光测量与传感作为公司的第二增长曲线，目前营收规模及占比较小尚未放量。毛利率方面，2020 年至 2024 年受市场竞争及下游需求影响三类产品毛利率均有不同程度下滑，2025 年公司积极调整产品销售结构，建筑激光定位/工程激光智能定位/激光测量与传感毛利率同比分别提升 1.81/2.37/2.61pct。

图5：2025 年公司分业务营业收入百分比（%）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图6：2025 年公司各项业务毛利率（%）



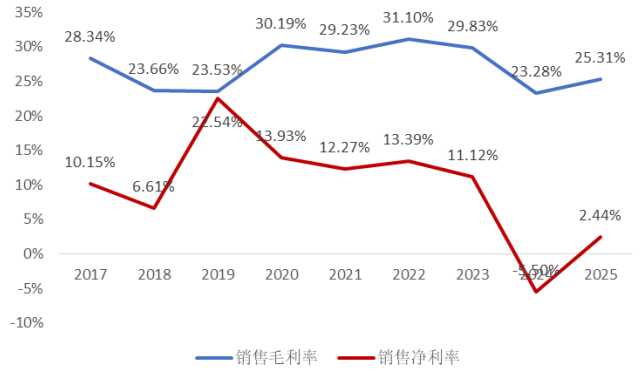
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

公司盈利能力有所修复，期间费用率有所下降。2025 年，公司毛利率为 25.31%，同比提升 2.03pct；销售净利率为 2.44%，同比提升 7.94pct。从费用端看，销售费用率和研发费用率稳步提升，管理费用率波动较大，2024 年升至 11.29%后，2025 年回落至

请务必阅读正文之后的免责声明部分

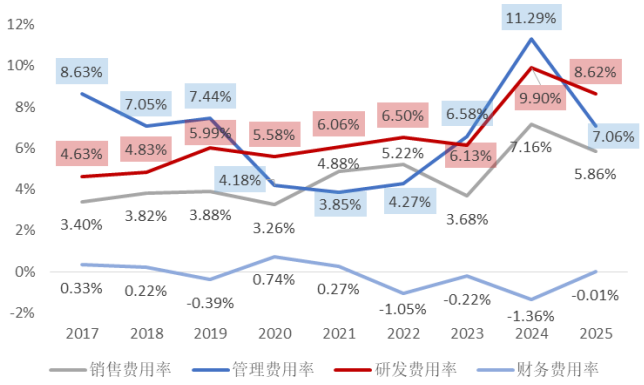
7.06%，是 2025 年期间费用率下降的主要原因；财务费用率整体变动不大，利息收入基本可以覆盖利息费用。

图7：2017-2025 年公司销售毛利率与销售净利率



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图8：2017-2025 年公司期间费用率



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

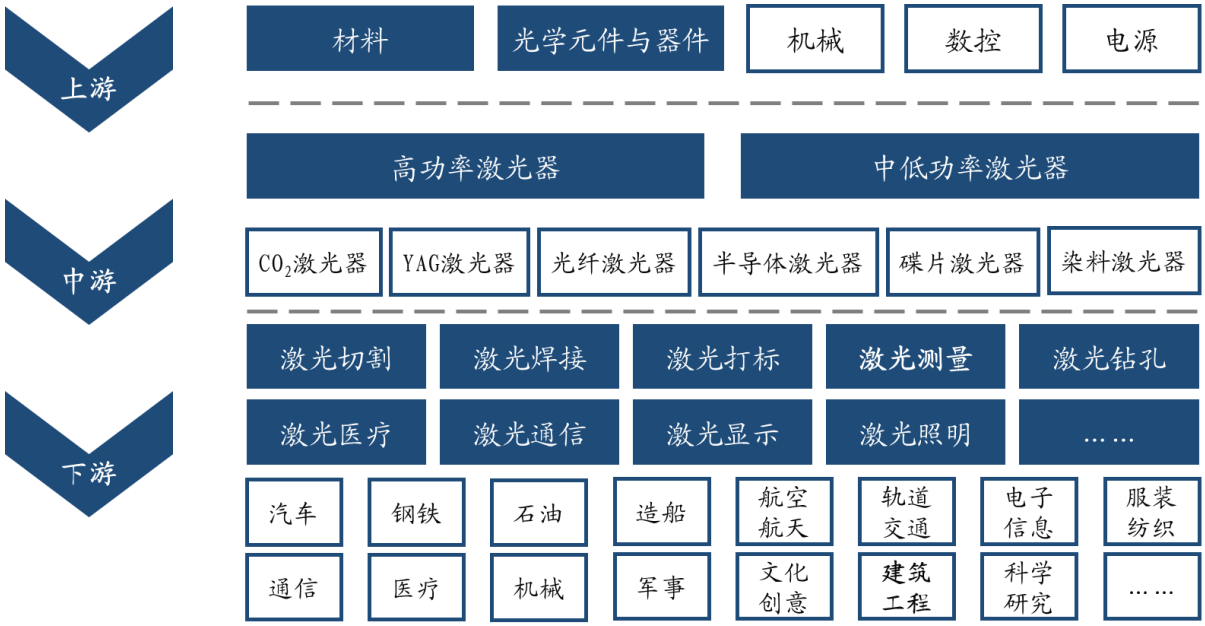
2. 下游应用场景扩容，激光设备前景广阔

2.1. 上游降本+下游放量，激光设备市场空间广阔

激光测量和智能定位仪器是建筑施工与工程机械的空间基准源。激光技术起源于 20 世纪 60 年代初期，与原子能、半导体、计算机并称 20 世纪的四项重大发明。激光（Light Amplification by Stimulated Emission of Radiation，简称 LASER）指窄幅频率的光辐射线通过受激反馈共振与辐射放大，产生的准直、单色、相干的定向光束。激光设备是以激光器（发射激光的装置）为核心光源，结合光学、电子、机械与算法实现测距、定位、扫描、加工等功能的一类精密仪器。激光测距仪属于底层通用器件，在工作时向目标射出一束很细的激光，由光电元件接收目标反射的激光束，计时器测定激光束从发射到接收的时间，计算出从观测者到目标的距离。激光标线仪、激光扫平仪、探测器等激光定位仪器在测距基础上叠加水平/垂直基准发射与接收功能，提供可视化的空间参考基准。

激光测量与智能定位设备处于激光产业链中游偏下游应用端，上游核心器件国产化降本叠加下游精度要求提升打开市场空间。根据普华有策数据，2025 年我国 6-10KW 光纤激光器国产化率达到 85%，10KW 以上光纤激光器国产化率超过 70%，带动中游激光设备成本整体下行。国内激光测量与智能定位行业仍处于初步竞争期，海外竞争巨头卡位高端市场，国内竞争对手数量多、技术同质、产品附加值有待提升，竞争压力较大。下游装配式建筑对精度要求向毫米级提升，激光测量逐步由提供单一测距和定位功能的独立工具向“测距+定位+数字化智能反馈”的系统化方案升级，市场空间逐步打开。2021 年，全球激光器销售收入规模超过 200 亿美元。2024 年以来，在全球激光器市场成长放缓的背景下中国激光器市场保持小幅增长。

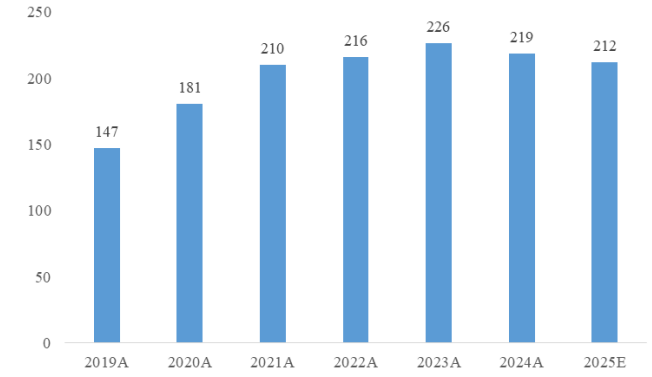
图9：激光行业产业链



数据来源：天眼查，公司公告，东吴证券研究所

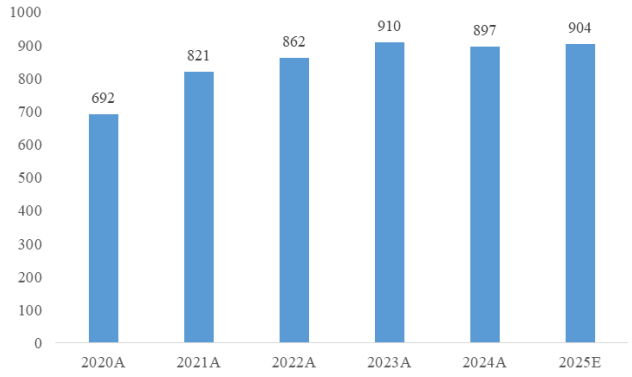
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图10：2019A-2025E 全球激光设备市场销售收入（亿美元）



数据来源：《2025 中国激光产业发展报告》，东吴证券研究所

图11：2020A-2025E 中国激光设备市场销售收入（亿元）



数据来源：《2025 中国激光产业发展报告》，东吴证券研究所

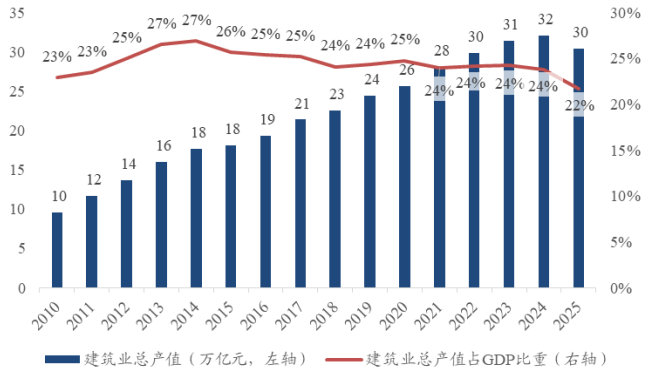
2.2. 新基建和新农业应用场景持续扩容，助力业务增长

国内建筑业结构调整和工业精密检测升级推动激光测量设备场景增量落地。建筑业作为激光测量与智能定位的核心下游基本盘，虽然我国建筑业总产值占 GDP 比重逐年下滑，但整体规模维持在 30 万亿级体量。在总量企稳的同时，结构端变化带来业务场景增量机会。装配式建筑占比持续提升，住建部《“十四五”建筑业发展规划》提出到 2025 年，装配式建筑占新建建筑的比例达 30%以上，国务院印发《城市更新“十五五”规划》，明确提出“发展智能建造”“推广装配式装修”“提升装配式装修应用比例”“稳步发展装配式建筑”等内容。激光标线仪、扫平仪由辅助工具转为必配基准设备，单机配置量随装配式渗透率同步上行。工程机械侧，全行业营业收入在 2021 年经历峰值后回调，2024 修复至 6505 亿元。工程机械市场的智能化发展，进一步催生激光测量与智能定位仪器的配套使用需求，场景拓展至“建筑+工程机械+管网+工业检测”多场景并发。

全球精准农业发展带来激光测量和智能定位设备增量需求。在精准农业市场，激光测量和智能定位技术在农田土地平整过程中的运用即属于精准农业中智能化农机具系统的重要内容之一。激光测量和智能定位利用其先进的激光技术，不仅可对农田进行高精度的整平，还能达到一定程度的节水、节地、节肥、增产等效果，从而实现农作物产量的增加与农田效益的提升。根据 BCIDC 数据，全球精准农业设备与服务需求在 2025 年达到 435 亿美元，同比增长 22.1%，到 2030 年整体需求有望达到 1120 亿美元。我国智慧农业市场保持增长，中商产业研究院预计 2025 年整体规模将达到 1200 亿元。

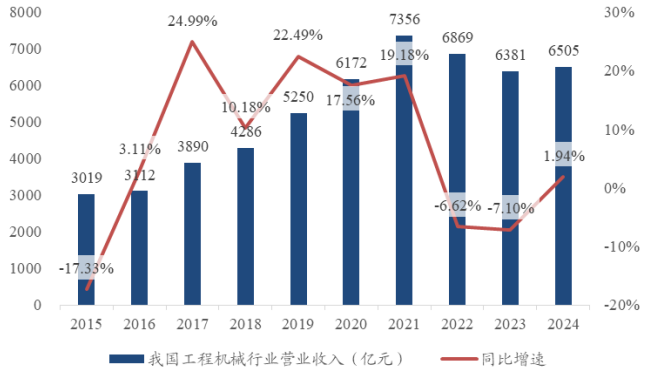
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图12：2010-2025 年我国建筑业总产值及占 GDP 比重



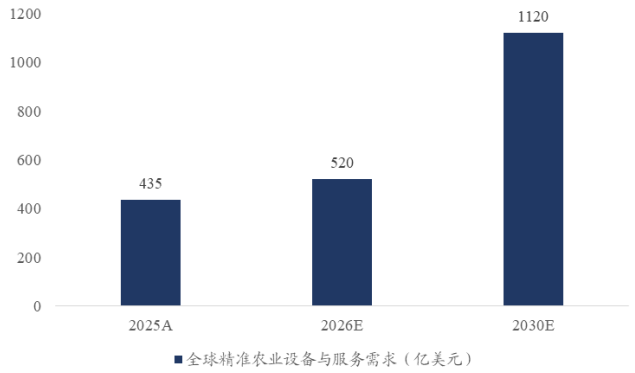
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图13：2015-2024 年我国工程机械行业营业收入及同比增速



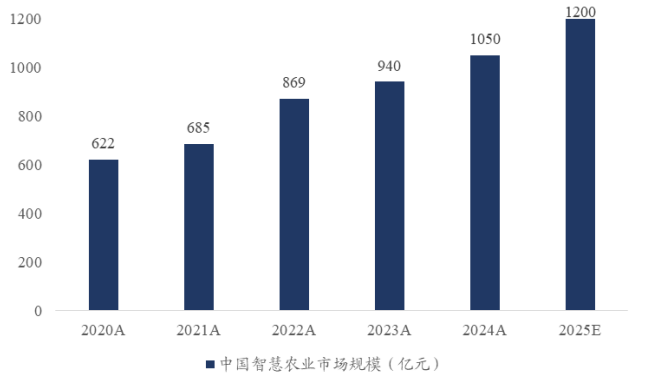
数据来源：BCIDC，东吴证券研究所

图14：2025A-2030E 年全球精准农业设备与服务需求预测



数据来源：BCIDC，东吴证券研究所

图15：2020A-2025E 年中国智慧农业市场规模预测



数据来源：中商产业研究院，东吴证券研究所

2.3. 国际和国内竞争格局分化，公司市场份额稳定

激光测量与智能定位行业呈现国际巨头垄断高端、国产梯队细分赛道追赶的双层格局。以博世、徕卡、喜得利为代表的国际厂商起步较早，技术水平更加先进，产品体系更加全面，市场竞争力普遍较强，高端市场占有率较高。我国激光测量和智能定位行业起步较晚，行业技术较国外先进水平存在较大差距，主要集中于中低端市场竞争，高端产品以及核心零部件需求对外依赖度较大。在市场需求推动下，我国激光测量和智能定位行业技术水平和研发能力逐步提升，叠加上游关键原材料国产化替代进程，国内厂商逐步抢占国际厂商高端产品市场份额。经中国电子仪器行业协会、中国地理信息产业协会认证，2020-2022 年公司生产的建筑激光测量仪器（激光扫平仪、激光标线仪及其他建筑施工激光仪器等）在国内中高端产品市场占有率超过 20%。

表3：公司主要竞争对手简介

区域	竞争对手	公司简介	主营产品
海外	博世（BOSCH）	博世是德国工业企业，创办于 1886 年，主要有汽车与智能交通技术、工业技术、消费品、能源与建筑四大业务板块，博世电动工具产品在品质、技术革新及售后服务方面保持高标准。	手持式电动工具、台式电动工具、测量工具（激光标线仪、旋转激光仪、墙体探测仪、激光测距仪）和电动工具附件。
	徕卡（Leica）	徕卡始建于 1913 年，专注于棱镜、精密仪器领域的研发与生产。徕卡测量系统下属六大业务板块，包括工程测量系统、地学空间影像测量系统、工业测量系统、大众测量系统、HDS 高清晰测量系统、特种仪器系统。	全站仪（TPS）、全球定位系统（GPS）、水准仪、建筑用激光仪器、专用软件和机械引导系统（包括激光导向仪）。
	喜得利（Hilti）	喜得利创立于 1914 年，总部位于列支敦士登，为全球建筑行业提供领先产品及产品系统。	充电式工具、电动工具、软件、集尘装置及吸尘器、耗材、直接紧固工具、测量工具及探测仪（激光测距仪、激光标线仪与激光投点仪、激光扫平仪、钢筋探测仪、测量工具和扫描器的配件、监测和布局软件。）、紧固件、防火封堵设备。
国内	杭州巨星科技股份有限公司	成立于 2001 年，主营业务围绕全球工具消费领域，主要应用于家庭住宅维护、建筑工程、车辆维修养护、地图测量测绘、家庭能源管理等领域。	手工具及存储箱柜、动力工具及激光测量仪器。
	深圳市华盛昌科技实业股份有限公司	成立于 1991 年，集专业自主设计、研发、生产和销售各类测量仪器仪表于一体的国家高新技术企业，测量测试下游领域广泛。	建筑测绘领域产品主要为激光测距仪。
	优利德科技（中国）股份有限公司	成立于 2003 年，致力于测试测量仪器仪表的研发、生产和销售，包括电子电工测试仪表、测试仪器、温度及环境测试仪表、电力及高压测试仪表、测绘测量仪表五大产品线。	激光测距仪、激光水平仪及其它测绘测量产品。
	湖北久之洋红外系统股份有限公司	成立于 2001 年，业务领域涵盖红外热像仪、激光类、光学组件、系统及膜系镀制、星体跟踪器，是同时具备红外热像仪和激光测距仪自主研发与生产能力的高新技术企业。	激光测距、激光照射、激光告警、激光通信、激光对抗。

数据来源：公司招股书，iFinD，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 中国建筑激光测量和智能定位行业领军企业，出海及白激光照明技术带来增量

3.1. 激光测量细分赛道重要参与者，关键技术矩阵+知识产权体系构建先发优势

中国建筑激光测量和智能定位行业重要参与者，具备深厚技术研发优势。公司经过20多年深耕，构建以自主研发为核心的业务体系。经中国电子仪器行业协会认证，公司自主研发的新型正反向安平智能传感技术达到国际领先水平，填补国内研究空白；创新研发的三个激光轴线同步正交的自动控制方法实现了最小激光垂直面离墙距离（4mm），属于行业领先水平；独创的激光基准面绕机身外交点旋转技术、垂线窗框可旋转结构，实现了激光标线仪的多功能场景应用与无盲区测量。截至2025年12月末，公司拥有94项专利，其中13项发明专利。2025年9月，重复定位精度高的万向节及应用该万向节的工程测量仪器，获得国家发明专利授权。

表4：公司研发项目情况

研发项目名称	项目进展（截至2025年12月31日）	项目目标
精准农业-卫星平地系统	原理样机完成阶段	实现平面、坡面、天线多功能自动平地，降低劳动强度，提高平地效率。
农业采摘机器人	方案设计论证及原理样机研制阶段	适用多种水果采摘场景，采收率高。
地坪测量小车	原理样机完成阶段	提供智能化地坪测量解决方案。
高精度工程接收器	试产阶段	提供远距离激光水平偏移数据的解决方案，扩充公司产品线。
便携式绿光版激光测距仪	小批量试生产	产品预计投放国内外市场，开发激光定位雷达市场。
激光定位雷达红光版	方案设计论证及原理样机研制阶段	设计研发应用于工程车辆、港口物流、激光智能测量小车等应用场景。
定制激光测距仪	原理样机设计研制阶段	研发红光版激光测距仪，开发国外专业定制客户。
红色叉车激光警示灯	原理样机设计研制阶段	应用海外仓储和跨境电商用叉车或无人叉车警示照明灯。
白激光汽车辅助照明灯	小批量试生产阶段	应用于摩托车、汽车等远光辅助照明应用场景，成功配套光阳摩托高端车型X350。
白激光汽车远光辅助照明灯	原理样机设计研制验证阶段	应用汽车后装场景的远光辅助照明灯。
机器视觉白激光照明光源	原理样机设计研制阶段	应用于机器视觉应用场景。

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3.2. 加速开拓东南亚市场，受益于海外基建景气周期

东南亚基建周期为公司外销注入新动能，越南基地投产打通区域供给闭环。公司外销以欧美 ODM 为基本盘，2025 年公司国外销售收入达 5,559.72 万元，占比 28.62%，同比增长 26.19%，增速略高于国内销售收入。渠道端，东南亚有望成为公司外销第二增长来源。就需求而言，东南亚基建进入上升周期，2020 年东盟建筑业对外直接投资流量达到顶峰 16.74 亿美元后一路回落，2024 年，东盟建筑业迎来复苏，对外直接投资流量达到 12.21 亿美元，同比增长 1091.71%。就供给而言，2025 年公司越南工厂已经进入本地化试生产销售阶段，打通越南当地供给-销售闭环，同时满足马来西亚、印度尼西亚、泰国等地运输成本敏感度较高的客户群体。此外，修复美国客户前期因公司无海外基地逐步减少订单的负面影响，海外客户群体订单逐步企稳。

图16：2015-2024 年东盟建筑业对外直接投资流量



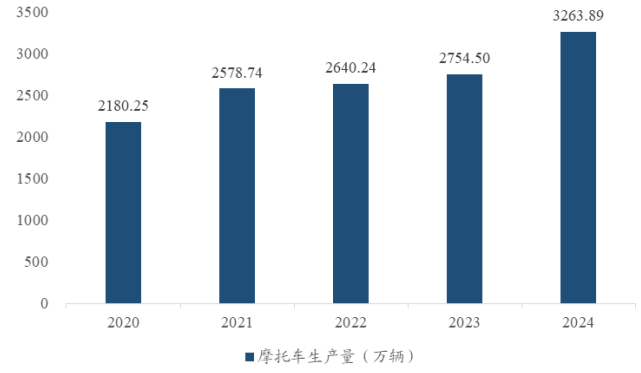
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

3.3. 白激光照明技术有望形成新应用场景，拓展第二增长曲线

依托激光测量与智能定位领域积累的光电技术底蕴，公司白激光照明板块已入局摩托车辅助车灯应用场景。白激光是一种基于激光产生高亮度白光的照明光源技术，其原理是通过荧光功能材料将单色激光转换为白光，同时克服荧光材料承受高能激光轰击的难点，反射式结构可以实现 50 至 500 瓦的高功率。白激光作为一种全新照明方案，亮度可以做到 LED 的 100 倍，照射距离可以做到 LED 的 10 倍，发散角是 LED 的 1/10，明暗对比是 LED 的 10 倍。公司专注白激光引擎及照明光源，自主研发功率激光二极管模组、特种配方荧光波长转换、精准光学结构设计、高效系统散热管理，为白激光业务发展奠定坚实研发基础。2025 年，白激光远光辅助车灯已配套光阳摩托高端车型 X350，标志从样机走通到终端装车的 0 到 1 的突破。我国摩托车生产量自 2020 年开始加速增长，摩托车 PPI 指数自 2024 年开始回升，整体摩托车市场景气度抬升，公司白激光远

光辅助车灯订单增量受益，有望为公司贡献第二增长曲线。

图17：2020-2024 年我国摩托车生产量



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图18：2020-2026 年我国摩托车 PPI 当月值（截至 2026 年 6 月）



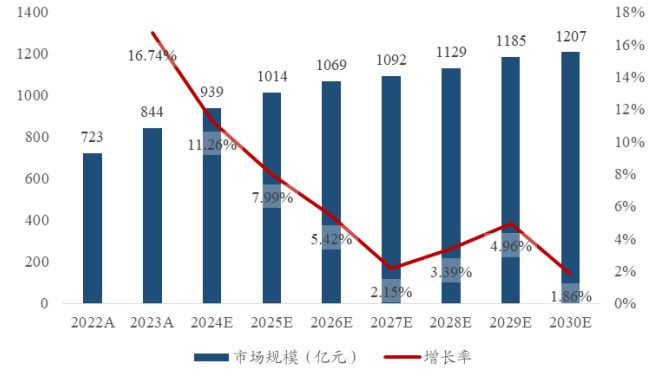
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

白激光在远射程、高出光密度等极端光学场景形成对传统 LED 的替代优势，有望突破乘用车车灯应用场景。公司目前具备光电热分离的白激光中央光机、光纤照明解决方案，相较传统 LED 方案，全光方案更具安全性。公司白激光方案预计可以在 DLP 数字投影大灯、HUD 显示照明光源、远光辅助大灯、野营照明大灯、迎宾灯等场景替代传统 LED 方案。根据盖世汽车研究院预测数据，2030 年我国乘用车车灯市场规模将达到 1207 亿元，公司白激光技术下游应用市场广阔。

白激光在使用寿命和价格等方面兼具性价比，有望在探照灯领域实现替代。以扫海灯为例，目前市场通行方案中，卤素灯的使用寿命较短仅为 6 个月左右，普通激光管的使用寿命长（约 2 万个小时）但价格更高，白激光在保持与普通激光管相同的使用寿命的同时价格和卤素灯持平，具有较高的替代性价比。根据 EMR 预测数据，到 2032 年全球探照灯市场规模将达到 11.36 亿美元。公司白激光技术有望在海警和军民融合海上照明、深海作业诱鱼灯照明、深海科技探矿灯照明等场景实现替代。整体来看，白激光技术下游场景均呈现高附加值、弱价格敏感特征，需求确定性强，为白激光照明的商业化放量提供了广阔空间。

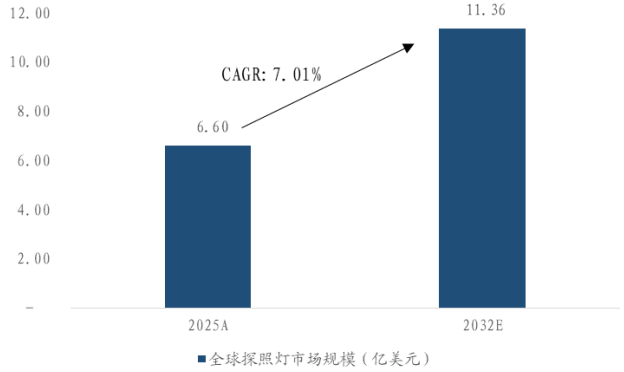
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图19：2022A-2030E 中国乘用车车灯市场规模（亿元）



数据来源：盖世汽车研究院，东吴证券研究所

图20：2025A-2032E 全球探照灯市场规模（亿美元）



数据来源：EMR，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

4. 盈利预测与投资建议

根据公司 2025 年报披露口径，产品收入分为建筑激光定位（收入占比 73.58%，毛利率 22.08%）、工程激光智能定位（收入占比 13.16%，毛利率 31.26%）、其他产品（收入占比 9.46%，毛利率 39.61%）、激光测量与传感（收入占比 3.80%，毛利率 31.46%）。

1）建筑激光定位：受益于东南亚基建景气周期和国内装配式建筑结构性增量机会，我们预计公司建筑激光定位产品 2026~2028 年实现营收 1.71/1.92/2.75 亿元，考虑到海外业务增量带来单价提升和内部管理带来的成本控制，预计 2026~2028 年建筑激光定位产品毛利率为 26.10%/28.60%/32.00%。

2）工程激光智能定位：工程机械市场的智能化发展催生激光测量与智能定位仪器的配套使用需求，下游场景拓展至“建筑+工程机械+管网+工业检测”，我们预计公司工程激光智能定位产品 2026~2028 年实现营收 0.31/0.32/0.46 亿元，考虑到智能化建设带来单价提升和内部管理带来的成本控制，预计 2026~2028 年工程激光智能定位产品毛利率为 35.25%/37.15%/39.00%。

3）激光测量与传感：受益于水文航道、电力林业测量精度提升需求，我们预计公司激光测量与传感产品 2026~2028 年实现营收 0.10/0.11/0.14 亿元，考虑到内部管理带来的成本控制优势，预计 2026~2028 年激光测量与传感产品毛利率为 35.50%/39.00%/43.50%。

4）其他主营业务：公司白激光产品受益于安全性、性价比兼顾解决方案和广阔下游应用场景，我们预计白激光业务将逐步于 2027 年开始贡献营收，预计其他主营业务板块 2026~2028 年实现营收 0.29/0.85/1.24 亿元，预计 2026~2028 年其他产品毛利率为 39.50%/45.00%/46.00%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图21：分业务盈利预测（单位：百万元）

收入项目	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	251.78	241.44	154.76	194.25	240.87	320.36	458.11
增长率%	—	*-4.11%*	*-35.90%*	*25.52%*	*24.00%*	*33.00%*	*43.00%*
营业成本	173.47	172.86	118.73	145.09	170.36	210.91	289.41
增长率%	—	*-0.35%*	*-31.31%*	*22.21%*	*17.41%*	*23.80%*	*37.22%*
毛利	78.31	68.59	36.03	49.16	70.51	109.45	168.70
毛利率	31.10%	28.41%	23.28%	25.31%	29.27%	34.17%	36.83%
按产品							
建筑激光定位							
收入	170.74	175.92	106.72	142.93	171.02	192.22	274.87
增长率%	4.50%	3.04%	-39.34%	33.94%	19.65%	12.39%	43.00%
成本	121.10	127.43	85.08	111.37	126.38	137.24	186.91
增长率%	3.25%	5.23%	-34.56%	30.90%	13.48%	8.59%	36.19%
毛利	49.64	48.49	21.64	31.56	44.64	54.97	87.96
毛利率	29.07%	27.56%	20.27%	22.08%	26.10%	28.60%	32.00%
占总收入比重	67.81%	72.86%	68.96%	73.58%	71.00%	60.00%	60.00%
工程激光智能定位							
收入	57.80	32.75	19.00	25.56	31.31	32.04	45.81
增长率%	-13.55%	-43.34%	-41.99%	34.55%	22.50%	2.31%	43.00%
成本	36.86	21.04	13.51	17.57	20.28	20.13	27.94
增长率%	-16.57%	-42.91%	-37.08%	30.06%	15.39%	-0.69%	38.79%
毛利	20.95	11.71	5.49	7.99	11.04	11.90	17.87
毛利率	36.24%	35.76%	28.89%	31.26%	35.25%	37.15%	39.00%
占总收入比重	22.96%	13.57%	12.28%	13.16%	13.00%	10.00%	10.00%
激光测量&传感							
收入	6.41	10.23	10.54	7.37	9.63	11.21	13.74
增长率%	-23.16%	59.61%	2.98%	-30.02%	30.67%	16.38%	22.57%
成本	3.82	6.03	7.50	5.05	6.21	6.84	7.77
增长率%	-33.06%	57.85%	21.88%	-32.58%	22.96%	10.06%	13.53%
毛利	2.59	4.20	3.04	2.32	3.42	4.37	5.98
毛利率	40.42%	41.08%	28.85%	31.46%	35.50%	39.00%	43.50%
占总收入比重	2.55%	4.24%	6.81%	3.80%	4.00%	3.50%	3.00%
其他主营业务							
收入	15.79	21.57	18.51	18.38	28.90	84.90	123.69
增长率%	-37.27%	36.63%	-17.89%	-0.68%	57.25%	193.71%	45.70%
成本	11.29	14.39	12.64	11.10	17.49	46.69	66.79
增长率%	-44.08%	27.50%	-16.94%	-12.19%	57.55%	167.01%	43.05%
毛利	4.50	7.18	5.87	7.28	11.42	38.20	56.90
毛利率	28.52%	33.29%	31.70%	39.61%	39.50%	45.00%	46.00%
占总收入比重	6.27%	8.93%	11.96%	9.46%	12.00%	26.50%	27.00%

数据来源：iFinD，东吴证券研究所

基于以上收入拆分，我们预计公司 2026~2028 分别实现营业收入 2.41/3.20/4.58 亿元，同比增速为 24.00%/33.00%/43.00%；实现归母净利润 0.08/0.30/0.60 亿元，同比增速为 76.33 %/260.29%/100.78%。

可比公司：我们选取华盛昌和久之洋为可比公司。其中，1）华盛昌主营各类测量仪器仪表，测量测试下游领域广泛。2）久之洋业务领域涵盖红外热像仪、激光类、光学组件、系统及膜系镀制、星体跟踪器，同时具备红外热像仪和激光测距仪自主研发与生产能力。

盈利预测与投资建议：我们预计公司归母净利润 0.08/0.30/0.60 亿元，对应最新 PE 为 129/36/18 倍。公司原有建筑激光定位、工程激光智能定位产品收入规模稳定、降本增效明显，近两年东南亚市场将带来可预期增量，近期研发成功并推向市场的白激光产品逐步起量。2026 年前三季度汇兑损失暂时拖累业绩表现，2026 年第三季度末合同负

请务必阅读正文之后的免责声明部分

债同比增长 42.14%，随着越南工厂稳定出货，2026 年 Q4 业绩增长具备订单和产能支撑。与可比公司 2027 年、2028 年平均 PE（83/67 倍）相比，公司估值水平相对较低，考虑公司激光测量与智能定位领域先行者，海外市场和白激光技术打开第二增长曲线，业绩有望稳步增长。参考可比公司估值及增速，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

图22：可比公司估值（截至 2026 年 11 月 3 日）

代码	公司	收盘价（元）	总股本（亿股）	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）			市盈率（P/E）		
					2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
002980.SZ	华盛昌	64.79	1.88	122.07	2.18	3.78	5.20	56.04	32.27	23.49
300516.SZ	久之洋	34.25	2.52	86.31	0.52	0.64	0.78	167.36	134.19	110.23
平均值								111.70	83.23	66.86
920363.BJ	莱赛激光	8.72	1.24	10.81	0.08	0.30	0.60	129.45	35.93	17.90

数据来源：可比公司盈利预测来自 2026 年 11 月 3 日 iFinD 预测，莱赛激光盈利预测来自东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5. 风险提示

1）下游房地产及工程增量需求不及预期的风险。公司建筑激光定位、工程激光智能定位、激光测量与传感产品下游主要为房地产和工程行业，若下游房地产及工程行业复苏景气度不及预期，公司营收增长不及预期。

2）境外经营风险。公司产品外销欧洲、美国、加拿大、日本、澳大利亚、东南亚，同时公司在越南新设工厂。如未来我国与上述国家或地区的双边关系发生变化，或者上述国家或地区的市场环境、行业和对外贸易政策等发生重大不利变化，导致公司产品出口的门槛或关税成本等增加，公司在相关国家或地区的日常经营和盈利状况将受到较大不利影响。

3）在建工程转固计提大额折旧风险。截至 2026 年 6 月末，公司固定资产 5,933.42 万元，在建工程 4,201.68 万元，募集资金拟投资约 1.27 亿元在“研发中心建设项目”和“激光应用智能工厂数字化升级项目”，并将于 2026 年下半年达到预定可使用状态，若后期项目一次性转固，每年将面临大额计提折旧，对公司整体业绩产生重大影响。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

菜赛激光三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**320**	**301**	**356**	**452**
货币资金及交易性金融资产	176	135	152	236
经营性应收款项	80	97	123	137
存货	63	67	79	76
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2	2	3	3
非流动资产	**129**	**139**	**148**	**141**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	66	58	80	97
在建工程	30	45	30	3
无形资产	20	20	21	22
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	2	4	6	8
其他非流动资产	11	12	12	12
资产总计	**449**	**440**	**504**	**592**
流动负债	**93**	**106**	**167**	**250**
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	16	66	116
经营性应付款项	69	73	85	113
合同负债	1	1	1	2
其他流动负债	12	16	15	19
非流动负债	**5**	**4**	**4**	**4**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	3	3	3	2
其他非流动负债	2	2	2	2
负债合计	**98**	**111**	**172**	**254**
归属母公司股东权益	352	330	333	339
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**352**	**330**	**333**	**339**
负债和股东权益	**449**	**440**	**504**	**592**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**194**	**241**	**320**	**458**
营业成本(含金融类)	145	170	211	289
税金及附加	2	2	3	5
销售费用	11	16	19	25
管理费用	14	18	23	32
研发费用	17	24	30	41
财务费用	0	0	1	2
加:其他收益	1	1	2	2
投资净收益	0	0	0	1
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(3)	(3)	(3)	(4)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**4**	**9**	**31**	**63**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**4**	**9**	**31**	**63**
减:所得税	(1)	0	1	2
净利润	**5**	**8**	**30**	**60**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**5**	**8**	**30**	**60**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.07	0.24	0.49
EBIT	4	9	32	65
EBITDA	12	18	42	76
毛利率(%)	25.31	29.27	34.17	36.83
归母净利率(%)	2.44	3.47	9.40	13.19
收入增长率(%)	25.52	24.00	33.00	43.00
归母净利润增长率(%)	155.62	76.33	260.29	100.78

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5	5	14	94
投资活动现金流	(29)	(20)	(19)	(3)
筹资活动现金流	9	(25)	22	(7)
现金净增加额	(15)	(41)	17	84
折旧和摊销	9	9	10	11
资本开支	(30)	(17)	(17)	(2)
营运资本变动	(11)	(16)	(30)	18

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	3.68	2.66	2.68	2.73
最新发行在外股份（百万股）	124	124	124	124
ROIC(%)	1.23	2.42	8.28	14.57
ROE-摊薄(%)	1.35	2.53	9.05	17.85
资产负债率(%)	21.73	25.13	34.03	42.84
P/E（现价&最新股本摊薄）	228.27	129.45	35.93	17.90
P/B（现价）	2.37	3.28	3.25	3.19

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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