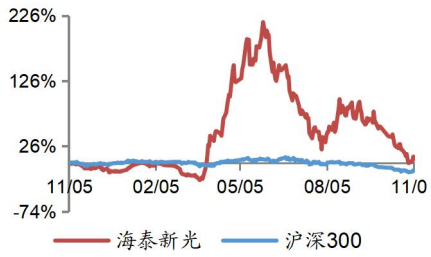
2026Q3 环比改善，光学业务延续高增长

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-11-05

收盘价（元）	52.40
近 12 个月最高/最低（元）	171.00/36.01
总股本（百万股）	120
流通股本（百万股）	120
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	63
流通市值（亿元）	63

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李婵

执业证书号：S0010523120002

邮箱：lichan@hazq.com

相关报告

主要观点：

● **事件：**

公司发布 2026 年第三季度报告：公司 2026 年前三季度实现营业收入 4.82 亿元（同比+7.72%）；归母净利润 1.13 亿元（同比-17.42%）；扣非归母净利润 1.08 亿元(同比-19.12%)。其中 Q3 单季营业收入 1.62 亿元（同比-11.21%、环比+10.62%），归母净利润 0.36 亿元（同比-41.35%、环比+24.80%），扣非归母净利润 0.34 亿元（同比-43.90%、环比+27.09%）。

● **点评：**

● **2026Q3 收入利润环比双升，汇兑与股份支付是表观下滑主因**

公司 Q3 收入与利润环比双升，经营底部渐明。公司营业收入增长率受到美元汇率下降的影响，剔除汇率影响，2026 年前三季度的营业收入增长 11.36%，其中，医疗业务增长 8.94%，光学业务增长 21.37%。2026Q3 营业收入环比增长 10.62%，同比下降 11.21%，主要原因为去年为应对对等关税，公司调整产业布局，部分去年二季度的发货延后到三季度，推高了去年第三季度的营业收入基数。公司 2026 年前三季度销售费用率 8.34%，同比增加 1.18pct；管理费用率 11.19%，同比增加 0.86pct；研发费用率 12.51%，同比增加 0.99pct。利润端，2026 年前三季度有所下滑，主要是（1）美元持续走弱，境外收入折算人民币金额减少，期末形成汇兑损失，合计影响约 2,580 万元；（2）计提股份支付费用同比增加 818 万元。剔除美元汇率波动、股份支付等非经营性因素影响，公司前三季度归属于上市公司股东的净利润同比增长 2.64%。

● **下一代内窥镜进入试制，算力光学打开增长边界**

公司正由核心部件供应商升级为系统方案商：①与海外大客户合作的下一代内窥镜系统已进入小批量试制；自主品牌的 3D/4K/荧光三合一摄像系统获注册，一次性肾盂镜下半年小批量试制并提交注册。②光学平台向非医疗延伸，公司持续推进算力光互联核心工艺、微小光学器件及全光互联部件研发，部分产品已获得小批量订单。随着医疗新品逐步商业化、工业及算力光学应用持续验证，公司光学技术平台有望拓展业务边界。其中，隔离器已获得百万级数量订单；PBS 已有样品订单，客户也在进行样品测试。公司现有产线仅能满足小批量交付，淄博子公司正在进行产能扩建，预计 2026 年 12 月开始逐步爬坡，2027 年二季度实现设计产能，支撑更大规模交付。

● **投资建议：维持“买入”评级**

我们预计公司 2026-2028 年营业收入有望分别实现 6.87/8.52/10.41 亿元，同比增长 13.9%/24.1%/22.2%；归母净利润分别实现 1.74/2.43/2.98 亿元，同比增长 2.0%/39.5%/22.8%；对应 EPS 为 1.45/2.03/2.49 元；

对应 PE 倍数为 37/26/22X。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧风险；海外销售不及预期风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	603	687	852	1041
收入同比（%）	36.1%	13.9%	24.1%	22.2%
归属母公司净利润	171	174	243	298
净利润同比（%）	26.2%	2.0%	39.5%	22.8%
毛利率（%）	65.6%	64.4%	64.5%	64.4%
ROE（%）	12.7%	11.5%	13.8%	14.5%
每股收益（元）	1.44	1.45	2.03	2.49
P/E	29.97	36.86	26.43	21.51
P/B	3.84	4.22	3.64	3.11
EV/EBITDA	19.70	22.17	17.71	14.22

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**1032**	**1177**	**1490**	**1767**
现金	588	677	835	1032
应收账款	107	148	182	213
其他应收款	1	2	2	3
预付账款	5	6	8	9
存货	260	273	386	430
其他流动资产	71	72	77	79
非流动资产	**602**	**630**	**640**	**655**
长期投资	37	37	37	37
固定资产	476	505	517	534
无形资产	29	28	27	26
其他非流动资产	61	60	59	58
资产总计	**1635**	**1807**	**2130**	**2422**
流动负债	**219**	**218**	**298**	**291**
短期借款	70	70	70	70
应付账款	80	57	123	96
其他流动负债	70	90	105	124
非流动负债	**71**	**71**	**71**	**71**
长期借款	59	59	59	59
其他非流动负债	12	12	12	12
负债合计	**290**	**288**	**368**	**361**
少数股东权益	-2	-2	-2	-2
股本	120	120	120	120
资本公积	565	565	565	565
留存收益	662	837	1080	1378
归属母公司股东权益	1347	1521	1764	2063
负债和股东权益	**1635**	**1807**	**2130**	**2422**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**160**	**165**	**219**	**266**
净利润	166	174	243	298
折旧摊销	37	43	45	48
财务费用	3	6	6	6
投资损失	15	0	0	0
营运资金变动	-66	-67	-75	-87
其他经营现金流	237	252	318	385
投资活动现金流	**-77**	**-70**	**-55**	**-63**
资本支出	-27	-70	-55	-63
长期投资	-51	0	0	0
其他投资现金流	1	0	0	0
筹资活动现金流	**-17**	**-6**	**-6**	**-6**
短期借款	70	0	0	0
长期借款	59	0	0	0
普通股增加	-1	0	0	0
资本公积增加	-24	0	0	0
其他筹资现金流	-121	-6	-6	-6
现金净增加额	**64**	**89**	**158**	**197**

资料来源：公司公告，华安证券研究所

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**603**	**687**	**852**	**1041**
营业成本	207	244	303	370
营业税金及附加	6	7	9	11
销售费用	51	57	71	87
管理费用	64	76	94	115
财务费用	-1	13	-1	-3
资产减值损失	-5	-10	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	-15	0	0	0
营业利润	**190**	**200**	**279**	**343**
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	**191**	**200**	**279**	**343**
所得税	25	26	36	45
净利润	**166**	**174**	**243**	**298**
少数股东损益	-5	0	0	0
归属母公司净利润	**171**	**174**	**243**	**298**
EBITDA	240.05	265.58	323.42	388.90
EPS（元）	1.44	1.45	2.03	2.49

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	36.1%	13.9%	24.1%	22.2%
营业利润	24.3%	5.4%	39.5%	22.8%
归属于母公司净利润	26.2%	2.0%	39.5%	22.8%
获利能力				
毛利率（%）	65.6%	64.4%	64.5%	64.4%
单位:百万元	28.3%	25.4%	28.5%	28.7%
ROE（%）	12.7%	11.5%	13.8%	14.5%
ROIC（%）	11.9%	11.7%	12.7%	13.4%
偿债能力				
资产负债率（%）	17.7%	16.0%	17.3%	14.9%
净负债比率（%）	21.6%	19.0%	20.9%	17.5%
流动比率	4.71	5.41	5.00	6.08
速动比率	3.43	4.06	3.63	4.52
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.40	0.43	0.46
应收账款周转率	5.33	5.40	5.17	5.27
应付账款周转率	3.10	3.57	3.36	3.38
每股指标（元）				
每股收益	1.44	1.45	2.03	2.49
每股经营现金流(摊薄)	1.33	1.37	1.83	2.22
每股净资产	11.24	12.69	14.72	17.21
估值比率				
P/E	29.97	36.86	26.43	21.51
P/B	3.84	4.22	3.64	3.11
EV/EBITDA	19.70	22.17	17.71	14.22

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生(上海)医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

分析师：李婵，医药行业研究员，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。