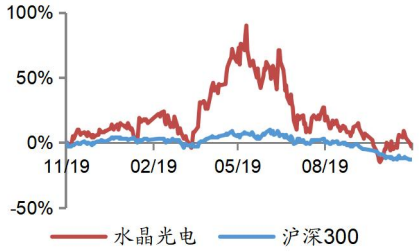
水晶光电：以消费电子和车载光学为基础，向 AR 光学和 AI 光学持续拓展

投资评级： 买入（维持）

报告日期：2026-11-18

收盘价（元）	22.01
近 12 个月最高/最低（元）	44.30/19.08
总股本（百万股）	1,390
流通股本（百万股）	1,366
流通股比例（%）	98.25
总市值（亿元）	306
流通市值（亿元）	301

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002

邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1. 产品迭代升级，新兴光学赋能长期增长 2026-04-21

主要观点：

● 水晶光电发布 2026 年三季报

公司前三季度实现营业收入 61.63 亿元，同比增长 20.30%；归母净利润 10.44 亿元，同比增长 6.20%；扣非净利润 9.89 亿元，同比增长 6.78%。从单季度数据来看，第三季度，公司营收达 26.85 亿元，同比增长 27.70%，显著高于前三季度 20.30%的累计增速，显示三季度业务加速放量；归母净利润为 5.20 亿元，同比增长 7.74%；扣非净利润约 5.20 亿元，同比增长 8.42%，利润增长质量较为扎实。

● 一站式光学解决方案平台企业，公司深耕光学赛道二十余年

以“成为全球卓越的一站式光学专家”为愿景，依托精密薄膜技术、半导体微纳光学制造、超精密加工与成型、超快激光制造及自动化 AI 制造等核心技术，公司构建了在全球多个国家地区为客户提供从“核心光学元器件、模组到解决方案”的全方位服务体系与智能制造能力。公司核心产品广泛应用于消费电子、车载光学、AR/VR 等领域。

● 以消费电子和车载光学为基础，向 AR 光学和 AI 光学持续拓展

消费电子与车载光学业务作为公司第一成长曲线，是当前营收与利润的核心压舱石，也是公司技术积淀、制造能力和客户资源的根基所在。消费电子业务应用场景涵盖智能手机、数码相机、安防监控、无人机、平板、笔记本电脑等。公司立足产业链上游，向下游终端品牌与核心模组厂商提供关键光学零部件。依托精密薄膜技术、半导体微纳光学制造、超精密加工与成型、超快激光制造、自动化 AI 制造等核心技术，深度服务全球头部客户，助力终端影像升级、产品轻薄化及智能化交互创新；车载光学业务则围绕智能驾驶、智能座舱布局，构建以 AR-HUD 及以激光雷达视窗片为代表的核心光学元器件为核心的产品矩阵，同时依托光学系统设计优势，向整车企业输出一体化光学解决方案。

AR 光学是公司第二成长曲线，承担“提增长、树高度”的战略使命，为公司中长期战略突破的核心赛道。作为国内最早布局 AR 光学业务的厂商之一，公司深度协同终端品牌联合开发，承接硬件光学系统落地，致力于成为全球 AR 光学显示解决方案的龙头企业。

公司在深耕 GWG 反射光波导主力技术路线的基础上，同步布局 SRG 衍射光波导、VHG 体全息光栅技术，紧跟行业技术演进方向，稳步推进各路线试制线能力建设与客户验证，持续完善多元化技术布局，筑牢 AR 光学领域长期技术护城河。

AI 光学作为公司“十五五”重点培育的第三成长曲线，以“拓空间、展广度”为战略定位，助力公司抢抓 AI 产业发展浪潮，为公司贡献了又一个长期增长引擎。

公司整个 AI 光学板块分为两个大的方向:光互连和光存储。公司处于光互连与数据中心光存储产业链上游，凭借多域光学技术平台的组合式创新能力及大规模自动化智能制造能力，以光学元器件和精密光学组件能力切入高速光互连与高密度存储赛道。

● **投资建议**

我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 12.69 亿元、14.58 亿元和 19.66 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 13.8 亿元、16.5 亿元和 20.2 亿元有所下调。对应 EPS 分别为 0.91 元、1.05 元和 1.41 元，对应 2026 年 11 月 18 日收盘价 PE 分别为 24.12、20.99、15.56 倍，维持公司“买入”评级。

● **风险提示**

消费电子景气度不及预期，大客户项目进展不及预期，AR 光学业务进展不及预期。

● **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	6928	8273	9609	11172
收入同比（%）	10.4%	19.4%	16.1%	16.3%
归属母公司净利润	1172	1269	1458	1966
净利润同比（%）	13.8%	8.2%	14.9%	34.9%
毛利率（%）	31.3%	34.0%	34.7%	35.2%
ROE（%）	12.0%	11.7%	12.0%	14.1%
每股收益（元）	0.86	0.91	1.05	1.41
P/E	29.21	24.12	20.99	15.56
P/B	3.57	2.82	2.52	2.20
EV/EBITDA	18.76	13.29	11.28	8.25

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	**4697**	**6035**	**7939**	**10397**
现金	1330	3027	4581	6622
应收账款	1426	1379	1601	1862
其他应收款	20	46	53	62
预付账款	21	16	19	22
存货	884	945	1048	1177
其他流动资产	1015	623	637	653
非流动资产	**8020**	**8064**	**7868**	**7620**
长期投资	796	796	796	796
固定资产	4927	4875	4759	4580
无形资产	488	469	450	431
其他非流动资产	1809	1923	1863	1813
资产总计	**12717**	**14099**	**15807**	**18017**
流动负债	**2294**	**2580**	**2975**	**3415**
短期借款	95	125	155	165
应付账款	1559	1668	1917	2211
其他流动负债	640	787	902	1038
非流动负债	**304**	**306**	**306**	**306**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	304	306	306	306
负债合计	**2598**	**2885**	**3281**	**3720**
少数股东权益	347	360	375	395
股本	1391	1391	1391	1391
资本公积	4307	4307	4307	4307
留存收益	4074	5156	6454	8205
归属母公司股东权益	9772	10853	12152	13903
负债和股东权益	**12717**	**14099**	**15807**	**18017**

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	**1347**	**2071**	**2164**	**2721**
净利润	1170	1282	1473	1986
折旧摊销	576	657	710	763
财务费用	-17	2	3	3
投资损失	-93	-83	-29	-34
营运资金变动	-344	183	-28	-32
其他经营现金流	1570	1129	1536	2053
投资活动现金流	**-1668**	**-216**	**-478**	**-471**
资本支出	-659	-492	-491	-490
长期投资	-219	-15	-15	-15
其他投资现金流	-790	291	29	34
筹资活动现金流	**-437**	**-127**	**-133**	**-209**
短期借款	13	30	30	10
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-10	0	0	0
其他筹资现金流	-440	-157	-163	-219
现金净增加额	**-802**	**1696**	**1554**	**2042**

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	**6928**	**8273**	**9609**	**11172**
营业成本	4761	5459	6275	7236
营业税金及附加	56	67	78	90
销售费用	91	248	288	279
管理费用	409	579	721	782
财务费用	-36	-24	-58	-88
资产减值损失	-69	-41	-44	-45
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资净收益	93	83	29	34
营业利润	**1332**	**1457**	**1674**	**2258**
营业外收入	3	4	4	4
营业外支出	6	4	5	5
利润总额	**1330**	**1457**	**1673**	**2257**
所得税	160	175	201	271
净利润	**1170**	**1282**	**1473**	**1986**
少数股东损益	-2	13	15	20
归属母公司净利润	**1172**	**1269**	**1458**	**1966**
EBITDA	1799.35	2088.99	2326.02	2931.50
EPS（元）	0.86	0.91	1.05	1.41

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	10.4%	19.4%	16.1%	16.3%
营业利润	13.1%	9.4%	14.9%	34.8%
归属于母公司净利润	13.8%	8.2%	14.9%	34.9%
获利能力				
毛利率（%）	31.3%	34.0%	34.7%	35.2%
单位:百万元	16.9%	15.3%	15.2%	17.6%
ROE（%）	12.0%	11.7%	12.0%	14.1%
ROIC（%）	10.5%	11.1%	11.2%	13.1%
偿债能力				
资产负债率（%）	20.4%	20.5%	20.8%	20.6%
净负债比率（%）	25.7%	25.7%	26.2%	26.0%
流动比率	2.05	2.34	2.67	3.04
速动比率	1.30	1.81	2.17	2.57
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.62	0.64	0.66
应收账款周转率	5.46	5.90	6.45	6.45
应付账款周转率	3.30	3.38	3.50	3.51
每股指标（元）				
每股收益	0.86	0.91	1.05	1.41
每股经营现金流(摊薄)	0.97	1.49	1.56	1.96
每股净资产	7.03	7.81	8.74	10.00
估值比率				
P/E	29.21	24.12	20.99	15.56
P/B	3.57	2.82	2.52	2.20
EV/EBITDA	18.76	13.29	11.28	8.25

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

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。