

2026 年 4 月 1 日

证券研究报告/公司研究

美亚光电 002690

其他专用机械/专用设备/机械设备

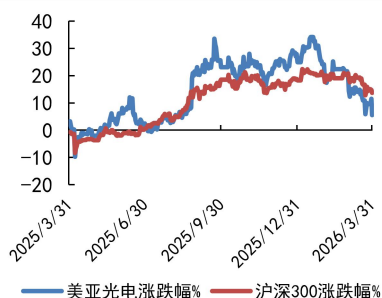
营收稳健增长，盈利能力持续提升

基础数据：

截至 2026 年 4 月 1 日

当前股价	17.66 元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	8.82 亿股
流通股本	4.34 亿股
总市值	156 亿元
流动市值	77 亿元

相对市场表现：



分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68085205

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街
2 号院 1 号楼中国长城资产大厦 16
层

事件：公司发布2025年年报：2025年公司实现营收24.07亿元，同比增长4.16%；归母净利润7.19亿元，同比增长10.77%；扣非归母净利润7.07亿元，同比增长12.55%；实现经营活动产生的现金流量净额9.62亿元，同比增长9.62%。

事件点评：

◆**公司营收稳健增长，整体毛利率快速回升。**2025年公司实现营收24.07亿元，同比增长4.16%。分板块看，色选机、医疗设备、X射线工业检测机的营收分别为17.53/4.54/1.54亿元，占营收比重分别为72.82%/18.87%/6.42%，同比增速分别为8.05%/-9.75%/3.47%。2025年公司整体毛利率为53.92%，同比增加3.49Pct，主要系色选机板块毛利率大幅提升。

◆**色选机板块稳健增长，毛利率显著提升。**2025年公司色选机业务实现收入17.53亿元，同比增长8.05%；毛利率为54.26%，大幅提升4.62Pct、为近十年最高水平。我们认为主要是随着智能工厂自动化升级的推进，公司凭借规模优势有效降低了人工成本，生产效率得到显著提升；同时，公司产品结构持续优化，高毛利的色选机销售占比不断提高。2025年，公司秉持“追求品质，服务客户”理念，以技术研发创新为驱动，结合工程化设计与智能化生产，持续迭代产品以契合市场需求。在数智化浪潮下，公司推出新一代AI+数智化智能体色选机“美亚大师4.0”。该产品依托自研AI分选大模型，融合多模态通用人工智能引擎与群体智能协作网络，以数据为核心驱动力，助力食品加工、资源回收等行业从“人控”迈向“智控”，提升产业品质与效能。子公司美亚智联发布的“全栈式大米数智化加工解决方案”，实现大米加工全流程数字化管理，已应用于泰国Thanakorn米厂、湖北巨金米业等全球多家企业。针对行业数智化转型痛点，公司发布多领域智能体矩阵，推动生产线从“单点智能”向“群体智慧”跨越。依托智能感知、决策、进化能力，实现智能



品控、提醒、自我修复与工业物联功能，减少人工干预，提升分选精度与品质稳定性，通过工业物联带动生产线协同，实现全流程智能化管理。

◆医疗设备板块降幅收窄，公司坚定看好并持续投入。2025 年公司医疗设备板块实现营收 4.54 亿元，同比下滑 9.75%，毛利率为 48.45%、较去年底保持稳定。尽管国内口腔行业当前面临挑战，处于调整期，但公司依然对行业长期前景保持乐观，并持续加大投入。2025 年，公司口腔业务收入虽有下滑，但降幅已显著收窄。与此同时，非口腔业务实现关键突破，移动 CT、骨科手术导航设备等新产品成功实现商业化，未来将成为公司重要的增长动力。

投资建议：

我们预计公司2026-2028年的归母净利润分别为8.03/8.73/9.32亿元，EPS分别为0.91/0.99/1.06元/股，当前股价对应PE为19/18/16倍。考虑公司色选机业务稳健增长、盈利能力持续提升、医疗设备板块下滑收窄，我们维持其“增持”投资评级。

风险提示：

色选机景气度下行，国内CBCT行业竞争持续加剧，新品推广不及预期，毛利率下滑

主要财务数据及预测：

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,406.86	2,674.38	2,854.94	3,062.99
增长率(%)	4.16	11.11	6.75	7.29
归母净利润(百万元)	719.12	803.47	872.99	932.04
增长率(%)	10.77	11.73	8.65	6.77
EPS(元/股)	0.82	0.91	0.99	1.06
市盈率(P/E)	21.67	19.39	17.85	16.72
市净率(P/B)	5.32	4.34	3.49	2.89

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



盈利预测（单位：百万元）

资产负债表	2025	2026E	2027E	2028E	利润表	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,411.80	1,933.43	2,960.82	3,747.52	营业收入	2,406.86	2,674.38	2,854.94	3,062.99
应收账款	391.51	549.36	455.03	622.55	营业成本	1,109.07	1,236.83	1,297.70	1,391.97
预付账款	4.25	6.18	4.76	6.98	营业税金及附加	20.24	22.46	23.98	25.73
存货	315.64	352.78	348.54	403.73	营业费用	295.74	328.61	350.79	376.36
其他	759.54	759.54	759.54	759.54	管理费用	101.84	112.32	119.91	128.65
流动资产合计	2,882.73	3,601.30	4,528.68	5,540.32	研发费用	164.00	181.86	194.14	208.28
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-24.61	-53.49	-57.10	-61.26
固定资产	440.26	408.47	376.68	344.90	资产减值损失	-4.32	-4.32	-4.32	-4.32
在建工程	23.69	23.69	23.69	23.69	公允价值变动收益	2.82	0.00	0.00	0.00
无形资产	68.38	67.27	66.07	64.79	投资净收益	1.87	3.00	3.00	3.00
其他	193.13	192.84	192.55	192.26	其他	86.84	80.00	80.00	80.00
非流动资产合计	725.46	692.27	659.00	625.64	营业利润	825.71	922.46	1,002.21	1,069.95
资产总计	3,608.19	4,293.57	5,187.68	6,165.96	营业外收入	1.38	1.38	1.38	1.38
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	2.24	2.24	2.24	2.24
应付账款	303.34	328.45	334.43	376.61	利润总额	824.85	921.60	1,001.34	1,069.08
其他	350.86	350.33	365.48	369.53	所得税	105.73	118.13	128.35	137.03
流动负债合计	654.19	678.78	699.91	746.14	净利润	719.12	803.47	872.99	932.04
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	719.12	803.47	872.99	932.04
其他	27.01	27.01	27.01	27.01	主要财务比率	2025	2026E	2027E	2028E
非流动负债合计	27.01	27.01	27.01	27.01	成长能力				
负债合计	681.21	705.80	726.92	773.15	营业收入	4.16%	11.11%	6.75%	7.29%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	11.79%	11.72%	8.64%	6.76%
股本	882.23	882.23	882.23	882.23	归属于母公司净利润	10.77%	11.73%	8.65%	6.77%
资本公积	290.29	290.29	290.29	290.29	获利能力				
留存收益	1,611.78	2,415.25	3,288.24	4,220.28	毛利率	53.92%	53.75%	54.55%	54.56%
其他	142.68	0.00	0.00	0.00	净利率	29.88%	30.04%	30.58%	30.43%
股东权益合计	2,926.98	3,587.77	4,460.76	5,392.80	ROE	24.57%	22.39%	19.57%	17.28%
负债和股东权益总计	3,608.19	4,293.57	5,187.68	6,165.96	ROIC	94.33%	130.24%	114.26%	155.09%
现金流量表	2025	2026E	2027E	2028E	偿债能力				
经营活动现金流	962.11	609.83	969.29	724.45	资产负债率	18.88%	16.44%	14.01%	12.54%
资本支出	54.13	2.00	2.00	2.00	流动比率	4.41	5.31	6.47	7.43
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	3.92	4.79	5.97	6.88
其他	-403.21	-1.00	-1.00	-1.00	营运能力				
投资活动现金流	-349.08	1.00	1.00	1.00	应收账款周转率	5.68	5.68	5.68	5.68
债权融资	0.00	0.00	0.00	0.00	存货周转率	8.03	8.00	8.14	8.14
股权融资	61.99	-89.19	57.10	61.26	总资产周转率	0.69	0.68	0.60	0.54
其他	-679.82	0.00	0.00	0.00	每股指标（元）	2025	2026E	2027E	2028E
筹资活动现金流	-617.83	-89.19	57.10	61.26	每股收益	0.82	0.91	0.99	1.06
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	1.09	0.69	1.10	0.82
现金净增加额	-4.80	521.64	1,027.38	786.70	每股净资产	3.32	4.07	5.06	6.11

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合长城国瑞证券有限公司投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。我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，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。