

长光华芯 (688048.SH) 激光芯片龙头短期承压，静待行业景气修复

2023年04月28日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）
任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

日期	2023/4/27
当前股价(元)	93.04
一年最高最低(元)	163.30/65.50
总市值(亿元)	126.16
流通市值(亿元)	44.08
总股本(亿股)	1.36
流通股本(亿股)	0.47
近3个月换手率(%)	199.32

● 公司发布2023年一季度报，行业波动加剧影响公司业绩

公司发布2023年一季度报，实现营业总收入0.90亿元，同比下降19.30%；实现归母净利润0.01亿元，同比下降94.67%；实现扣非归母净利润-0.13亿元，同比下降168.65%。一季度经济承压致激光行业景气度下行，公司产品价格承压，影响公司业绩表现。我们维持预计公司2023-2025年归母净利润2.00/3.14/4.50亿元，对应EPS分别为1.48/2.31/3.32元/股，对应当前股价的PE分别为64.3/41.0/28.6倍，鉴于公司核心技术壁垒深厚与下游广阔发展空间，维持“买入”评级。

● 研发投入逆周期增长，彰显公司向好发展决心

据国家统计局数据，2023年一季度全国规模以上工业企业按利润总额同比下降21.4%，致使激光器行业需求延续承压，公司收入和盈利能力有所下降，整体毛利率28.86%，同比下降21.33pct。费用端，2023Q1公司整体费用率为39.89%，同比提升9.91pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为4.31/9.23/26.34/0.01%，同比变动+0.28/+3.07/+7.65/-1.09pct。研发投入力度不减，同比增长13.71%，体现公司打造核心竞争力、巩固优势地位决心，亦是不断把握新机遇的基础。

● 受益国产替代大趋势，高功率半导体激光芯片成长空间广阔

公司依托高功率半导体激光芯片，不断完善产品矩阵。高功率激光芯片方面，单管芯片最大功率超过66W，为400μm条宽以下高功率激光芯片的最高水平。横向拓展方面，GaN蓝绿光激光器处于研发阶段，在激光显示、有色金属加工领域优势明显；VCSEL激光器芯片通过AEC-Q102认证，借助价格优势有望快速铺开；此外10G速率1577nm EML光芯片已经量产，25G速率光芯片在研。纵向延伸方面，光器件、光模块、激光器产品不断发展，1710nm半导体激光器研制成功，未来将快速量产。而时间进入三月，据国家统计局数据，工业企业营收由降转增，利润降幅收窄，恢复之势明显。装备制造业领域，3月行业营收从1-2月的同比下降2.4%转为增长5.4%，利润同比下降7.0%，较1-2月大幅收窄19.1个百分点。随着下游行业逐步修复，公司业绩也有望逐步迎来腾飞。

● 风险提示：产品研发进度不及预期、行业竞争激烈、下游需求不及预期。

中小盘研究团队

相关研究报告

 《业绩短期承压，产品矩阵不断扩展
打开成长空间——中小盘信息更新》

-2023.4.26

 《外部因素致短期波动，激光芯片龙头
前景广阔——中小盘信息更新》

-2022.10.30

 《疫情影响下业绩稳健增长，加大研
发布局未来——中小盘信息更新》

-2022.8.18

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	429	386	658	946	1,375
YOY(%)	73.6	-10.1	70.5	43.9	45.3
归母净利润(百万元)	115	119	200	314	450
YOY(%)	340.5	3.4	67.8	56.7	43.4
毛利率(%)	52.8	51.6	54.7	56.1	58.9
净利率(%)	26.9	30.9	30.4	33.1	32.7
ROE(%)	18.1	3.7	5.8	8.4	10.8
EPS(摊薄/元)	0.85	0.88	1.48	2.31	3.32
P/E(倍)	111.6	107.9	64.3	41.0	28.6
P/B(倍)	20.2	4.0	3.7	3.4	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	470	2811	2705	2843	3567
现金	57	808	782	823	1288
应收票据及应收账款	219	261	0	0	0
其他应收款	1	1	5	3	7
预付账款	11	15	29	35	58
存货	163	241	404	497	729
其他流动资产	20	1485	1485	1485	1485
非流动资产	513	685	840	995	1246
长期投资	88	88	88	88	89
固定资产	131	286	421	555	754
无形资产	15	12	11	6	1
其他非流动资产	280	299	320	346	403
资产总计	983	3496	3545	3839	4813
流动负债	278	196	44	42	588
短期借款	47	0	0	0	542
应付票据及应付账款	180	142	0	0	0
其他流动负债	52	54	44	42	46
非流动负债	68	64	64	64	64
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	68	64	64	64	64
负债合计	346	260	108	106	652
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	102	136	136	136	136
资本公积	366	2879	2879	2879	2879
留存收益	170	222	400	670	1042
归属母公司股东权益	637	3236	3437	3733	4162
负债和股东权益	983	3496	3545	3839	4813

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	21	-55	156	236	245
净利润	115	119	200	314	450
折旧摊销	24	36	48	65	86
财务费用	3	-8	-25	-29	-19
投资损失	-1	-37	-11	-13	-15
营运资金变动	-153	-207	-57	-100	-256
其他经营现金流	33	41	-0	-0	-0
投资活动现金流	-120	-1614	-193	-207	-321
资本支出	132	197	203	220	336
长期投资	10	-1454	-0	-0	-0
其他投资现金流	2	37	11	13	15
筹资活动现金流	55	2420	11	12	-2
短期借款	47	-47	0	0	542
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	34	0	0	0
资本公积增加	16	2514	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-81	11	12	-544
现金净增加额	-44	751	-26	41	-78

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	429	386	658	946	1375
营业成本	202	187	298	416	566
营业税金及附加	1	0	1	1	1
营业费用	22	23	38	55	80
管理费用	24	32	46	66	96
研发费用	86	118	164	189	275
财务费用	3	-8	-25	-29	-19
资产减值损失	-15	-13	0	0	0
其他收益	49	73	49	54	53
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	37	11	13	15
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	122	117	196	315	445
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	122	117	196	315	445
所得税	7	-2	-5	2	-5
净利润	115	119	200	314	450
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	115	119	200	314	450
EBITDA	147	129	221	357	516
EPS(元)	0.85	0.88	1.48	2.31	3.32

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	73.6	-10.1	70.5	43.9	45.3
营业利润(%)	415.1	-3.9	66.5	61.2	41.0
归属于母公司净利润(%)	340.5	3.4	67.8	56.7	43.4
获利能力					
毛利率(%)	52.8	51.6	54.7	56.1	58.9
净利率(%)	26.9	30.9	30.4	33.1	32.7
ROE(%)	18.1	3.7	5.8	8.4	10.8
ROIC(%)	21.5	10.6	16.0	21.4	23.3
偿债能力					
资产负债率(%)	35.2	7.4	3.1	2.7	13.5
净负债比率(%)	6.5	-22.6	-21.0	-20.4	-16.4
流动比率	1.7	14.4	61.1	68.2	6.1
速动比率	1.0	13.0	51.0	55.1	4.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	2.1	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.3	2.1	8.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.85	0.88	1.48	2.31	3.32
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-0.41	1.15	1.74	1.81
每股净资产(最新摊薄)	4.70	23.87	25.34	27.53	30.69
估值比率					
P/E	111.6	107.9	64.3	41.0	28.6
P/B	20.2	4.0	3.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	87.6	82.9	48.3	29.8	20.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn