

长光华芯 (688048.SH)

22H1 业绩稳增，6 吋产线优势显著

公司发布 2022 半年报。22H1 公司实现营收 2.50 亿，yoy 31.27%；归母净利润 0.59 亿，yoy 24.73%；扣非归母净利润 0.40 亿，yoy 23.16%。其中 2022Q2 公司营收 1.38 亿，yoy 22.76%，mom 23.61%；归母净利润 0.32 亿，yoy 10.75%，mom 14.21%。研发方面，2022H1 公司研发投入 0.54 亿，同比增长 44.19%，营收占比 21.60%，研究方向涵盖高功率芯片模块、高效 VCSEL 系列产品等。在疫情、原材料上涨等多方面因素影响下，公司积极开拓国内外市场，在 2022 上半年实现总体业绩的稳步增长。

6 吋线导入，成本优化显著。公司制程产线先进，具备 3 吋、6 吋晶圆量产线，6 吋量产线为半导体激光行业内最大尺寸的产线，相当于硅基半导体的 12 吋量产线，目前公司 6 吋砷化镓晶圆生产线涵盖 MOCVD 外延生长和晶圆制造。凭借公司 6 吋晶圆产线，光纤激光泵浦芯片产量达数百万颗/月。同时 6 吋线的引入的是的公司成本大幅减少，2021H1 公司单管芯片/巴条芯片平均成本较 2020 年分别 -40.65%/-32.48%，降本+增效+放量下空间广阔。2022H1 公司综合毛利率 53.43%，同比提升 0.51pct。

VCSEL 芯片：着手准备多领域产品开发、交付。VCSEL 具有效率高、精度高、功耗低等优势，是激光雷达和 3D 传感等模组的核心部件，未来有望成为下一波高科技主流的必需元器件。其中激光雷达在面对相对复杂的场景时具有绝对的优势，并且难以被替代，是实现 L4/L5 等高等级自动驾驶的必备传感器。根据 Yole 预测，2021-2026 年全球 VCSEL 激光器市场规模将由 12 亿美元增长至 24 亿美元，CAGR 13.6%。公司率先在国内建立了 6 吋 VCSEL 产线，目前在进一步做激光雷达、光通信、医美等领域的产品开发和交付准备。

单管芯片市占率全国第一，技术指标优秀。根据 2020 年公司销售数据测算，公司当量单管芯片总收入为 7091.18 万元，可以计算出公司高功率激光器芯片全国市占率 13.41%；全球市占率 3.88%。目前国内可比公司武汉瑞晶经测算 2020 年市占率为 7.43%，低于长光华芯。因此公司在高功率半导体激光芯片领域的国内市场占有率第一。同时公司部分产品在电光转换效率、输出功率等关键技术指标上优于全球竞争对手，技术实力优秀。

打破国外封锁，实现高功率激光芯片国产化。公司打破国外技术封锁和芯片禁运，实现半导体激光芯片国产化，芯片类产品性能优异，同时随着 6 吋线导入，成本大幅降低。我们预计公司 2022/2023/2024 年分别实现营收 7.0/10.9/15.8 亿，归母净利润 2.0/3.0/4.1 亿，对应当前股价 PE 93.9/61.9/45.4x，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新品研发不及预期、国产化替代进程不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	247	429	697	1,091	1,582
增长率 yoy (%)	78.5	73.6	62.5	56.5	45.0
归母净利润(百万元)	26	115	200	303	413
增长率 yoy (%)	-120.3	340.5	73.2	51.7	36.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.19	0.85	1.47	2.23	3.05
净资产收益率(%)	5.2	18.1	25.4	29.0	29.4
P/E(倍)	716.4	162.6	93.9	61.9	45.4
P/B(倍)	37.0	29.4	23.9	18.0	13.4

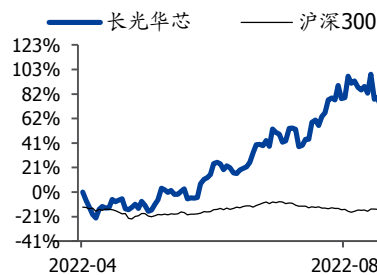
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 17 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月17日收盘价(元)	138.30
总市值(百万元)	18,753.47
总股本(百万股)	135.60
其中自由流通股(%)	21.56
30日日均成交量(百万股)	1.83

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

相关研究

1、《长光华芯(688048.SH): 高功率半导体激光芯片龙头, 打造“中国激光芯”》2022-05-24

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	407	470	1026	1518	2182
现金	101	57	329	515	746
应收票据及应收账款	165	219	405	571	844
其他应收款	3	1	5	4	9
预付账款	5	11	16	26	34
存货	99	163	253	384	529
其他流动资产	34	20	20	20	20
非流动资产	330	513	508	675	860
长期投资	84	88	92	96	100
固定资产	105	131	143	288	443
无形资产	17	15	15	16	12
其他非流动资产	124	280	258	275	304
资产总计	737	983	1535	2193	3041
流动负债	161	278	647	1048	1535
短期借款	0	47	317	577	893
应付票据及应付账款	114	180	286	426	596
其他流动负债	47	52	43	44	47
非流动负债	69	68	68	68	68
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	69	68	68	68	68
负债合计	231	346	714	1115	1603
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	102	102	136	136	136
资本公积	350	366	366	366	366
留存收益	55	170	311	510	789
归属母公司股东权益	506	637	820	1078	1439
负债和股东权益	737	983	1535	2193	3041

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-19	21	60	191	239
净利润	26	115	200	303	413
折旧摊销	17	24	28	39	56
财务费用	0	3	10	17	32
投资损失	-4	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-72	-153	-176	-165	-260
其他经营现金流	14	33	0	0	0
投资活动现金流	8	-120	-21	-204	-239
资本支出	112	132	-9	163	180
长期投资	116	10	-4	-4	-4
其他投资现金流	236	22	-34	-45	-63
筹资活动现金流	97	55	-37	-62	-85
短期借款	0	47	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	19	0	34	0	0
资本公积增加	15	16	0	0	0
其他筹资现金流	63	-7	-71	-62	-85
现金净增加额	85	-44	1	-74	-84

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	247	429	697	1091	1582
营业成本	170	202	321	491	704
营业税金及附加	0	1	1	1	2
营业费用	17	22	35	55	83
管理费用	14	24	35	55	85
研发费用	60	86	166	247	357
财务费用	0	3	10	17	32
资产减值损失	-5	-15	-21	-33	-49
其他收益	44	49	48	48	48
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	1	2	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	24	122	200	309	419
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	24	122	200	309	419
所得税	-3	7	0	6	6
净利润	26	115	200	303	413
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	26	115	200	303	413
EBITDA	38	147	233	362	501
EPS (元)	0.19	0.85	1.47	2.23	3.05

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	78.5	73.6	62.5	56.5	45.0
营业利润(%)	117.6	415.1	63.7	54.5	35.5
归属于母公司净利润(%)	-120.3	340.5	73.2	51.7	36.4
获利能力					
毛利率(%)	31.4	52.8	53.9	55.0	55.5
净利率(%)	10.6	26.9	28.6	27.8	26.1
ROE(%)	5.2	18.1	25.4	29.0	29.4
ROIC(%)	3.9	15.4	17.6	18.8	18.6
偿债能力					
资产负债率(%)	31.3	35.2	46.6	50.8	52.7
净负债比率(%)	-5.4	10.0	6.6	12.1	14.9
流动比率	2.5	1.7	1.6	1.4	1.4
速动比率	1.7	1.0	1.1	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	2.1	1.4	1.4	1.4	1.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.19	0.85	1.47	2.23	3.05
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.14	0.16	0.44	1.41	1.76
每股净资产(最新摊薄)	3.74	4.70	5.80	7.70	10.36
估值比率					
P/E	716.4	162.6	93.9	61.9	45.4
P/B	37.0	29.4	23.9	18.0	13.4
EV/EBITDA	494.7	127.7	80.7	52.1	37.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 17 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com