炬光科技（688167.SH）

2022 年 08 月 26 日

半年报业绩高增长，既定战略顺利执行

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2022/8/26
当前股价(元)	138.30
一年最高最低(元)	232.08/78.11
总市值(亿元)	124.41
流通市值(亿元)	28.26
总股本(亿股)	0.90
流通股本(亿股)	0.20
近 3 个月换手率(%)	434.18

中小盘研究团队

任浪（分析师）
renlang@kysec.cn
证书编号：S0790519100001

● 公司发布半年报，业绩稳健，既定战略顺利执行

公司发布 2022 年半年报，上半年实现收入 2.64 亿元，同比增长 21.13%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比增长 107.53%；实现扣非净利润 0.46 亿元，同比增长 107.61%。2022 年第二季度，公司收入、归母净利润同比增速分别为 21.40%、102.48%，表现优异。公司围绕“产生光子”+“调控光子”+“光子技术应用解决方案”的战略布局，各项业务有序展开，汽车应用、泛半导体制程、医疗健康三大应用领域业务顺利拓展，持续看好公司发展。我们维持预计公司 2022-2024 年归母净利润 1.26/2.37/3.52 亿元，对应 EPS 分别为 1.40/2.63/3.92 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 99.0/52.5/35.3 倍，维持“买入”评级。

● 上游产品实现稳健增长，中游汽车延迟、半导体制程和医疗健康顺利推进

上半年，公司上游产品收入 2.20 亿元，同比增长 19.47%；其中半导体激光元器件和原材料实现收入 1.00 亿元，同比增长 19.73%，激光光学元器件实现收入 1.20 亿元，同比增长 19.25%；公司预制金锡薄膜陶瓷热沉获得超 200 万只订单，快轴准直镜出货量较 2021 年同期增长超 50%。中游产品收入 0.43 亿元，同比增长 36.22%；其中汽车应用收入 0.17 亿元，同比下降 16.53%，主要由于部分海外元器件客户提货节奏波动，以及模组客户产品爬坡速度有所延后所致。半导体制程应用实现收入 0.40 亿元，同比增长 59.83%，主要受益光刻需求强劲，以及集成电路退火、激光剥离系统顺利出货。医疗健康领域公司实现收入 0.54 亿元，同比增长 28.33%，海外市场增速超预期，模块产品蓄势待发。

● 费用控制良好，业务布局完善，公司未来发展前景广阔

公司已经搭建了完善的内部管理体系系统，有效支撑前端业务拓展。报告期内，公司实现毛利率 55.38%，同比提升 0.98pct，销售、管理、研发、财务费用率分别同比下降 0.66/1.03/3.35/5.96pct，盈利能力持续增强。未来公司将继续以上游的半导体激光元器件和激光光学元器件为基，扎根底层技术的研发突破，发力中游汽车、半导体制程、医疗健康领域，实现收入跃升。

● 风险提示：激光雷达应用不及预期、公司产品研发进度不及预期、原材料波动。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	360	476	718	1,270	1,915
YOY(%)	7.4	32.2	50.8	77.1	50.7
归母净利润(百万元)	35	68	126	237	352
YOY(%)	143.4	94.3	85.5	88.5	48.8
毛利率(%)	51.0	54.3	52.7	48.9	46.8
净利率(%)	9.3	13.6	17.2	18.2	17.8
ROE(%)	5.3	2.8	5.0	8.6	11.3
EPS(摊薄/元)	0.39	0.75	1.40	2.63	3.92
P/E(倍)	356.8	183.6	99.0	52.5	35.3
P/B(倍)	19.9	5.4	5.1	4.6	4.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《战略布局扎实推进，光子魔术师实现业绩高增长—中小盘信息更新》-2022.4.29

《股权激励发布，业绩高增长进一步确立—中小盘信息更新》-2022.4.7

《业绩高增长符合预期，激光雷达推动业绩腾飞—中小盘信息更新》-2022.1.29

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	493	2157	3050	5376	7979
现金	95	1746	2633	4662	7027
应收票据及应收账款	89	147	0	0	0
其他应收款	1	2	3	6	8
预付账款	4	13	13	32	36
存货	141	158	309	583	816
其他流动资产	161	92	92	92	92
非流动资产	328	360	439	620	809
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	148	160	241	421	609
无形资产	43	39	40	36	33
其他非流动资产	137	161	159	162	167
资产总计	820	2517	3490	5995	8789
流动负债	125	141	990	3263	5714
短期借款	39	28	901	3133	5565
应付票据及应付账款	23	31	0	0	0
其他流动负债	63	82	88	130	148
非流动负债	60	51	51	52	54
长期借款	0	0	1	2	3
其他非流动负债	60	51	51	51	51
负债合计	185	192	1041	3316	5768
少数股东权益	9	7	4	-2	-13
股本	67	90	90	90	90
资本公积	624	2236	2236	2236	2236
留存收益	-76	-8	115	346	687
归属母公司股东权益	626	2319	2445	2682	3034
负债和股东权益	820	2517	3490	5995	8789

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	37	42	108	45	296
净利润	34	65	123	231	341
折旧摊销	26	29	33	54	84
财务费用	0	12	-19	16	93
投资损失	-1	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-58	-65	-21	-251	-219
其他经营现金流	36	1	-8	-5	-3
投资活动现金流	-172	-16	-112	-233	-273
资本支出	57	73	113	234	274
长期投资	-116	54	-0	-0	-0
其他投资现金流	2	3	1	1	1
筹资活动现金流	165	1631	17	-15	-91
短期借款	-2	-11	874	2232	2432
长期借款	-10	0	1	1	1
普通股增加	6	22	0	0	0
资本公积增加	157	1613	0	0	0
其他筹资现金流	14	7	-857	-2248	-2524
现金净增加额	29	1652	13	-203	-68

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	360	476	718	1270	1915
营业成本	176	218	340	649	1019
营业税金及附加	2	3	5	7	12
营业费用	29	34	50	76	96
管理费用	57	70	100	127	134
研发费用	70	68	99	119	153
财务费用	0	12	-19	16	93
资产减值损失	-3	-8	-10	-20	-29
其他收益	16	18	15	15	16
公允价值变动收益	0	3	1	1	1
投资净收益	1	0	0	0	0
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	38	77	140	268	395
营业外收入	1	0	2	2	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	38	77	142	270	396
所得税	4	12	19	39	55
净利润	34	65	123	231	341
少数股东损益	-1	-3	-3	-6	-11
归属母公司净利润	35	68	126	237	352
EBITDA	63	55	138	336	569
EPS(元)	0.39	0.75	1.40	2.63	3.92

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	7.4	32.2	50.8	77.1	50.7
营业利润(%)	132.0	104.1	82.9	91.1	47.4
归属于母公司净利润(%)	143.4	94.3	85.5	88.5	48.8
获利能力					
毛利率(%)	51.0	54.3	52.7	48.9	46.8
净利率(%)	9.3	13.6	17.2	18.2	17.8
ROE(%)	5.3	2.8	5.0	8.6	11.3
ROIC(%)	6.6	3.9	13.4	21.6	27.1
偿债能力					
资产负债率(%)	22.6	7.6	29.8	55.3	65.6
净负债比率(%)	0.4	-72.0	-69.0	-55.5	-46.9
流动比率	3.9	15.3	3.1	1.6	1.4
速动比率	2.6	14.0	2.7	1.5	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	5.1	5.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	8.6	8.0	22.0	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.75	1.40	2.63	3.92
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.46	1.20	0.50	3.29
每股净资产(最新摊薄)	6.95	25.78	27.18	29.81	33.73
估值比率					
P/E	356.8	183.6	99.0	52.5	35.3
P/B	19.9	5.4	5.1	4.6	4.1
EV/EBITDA	195.0	195.5	77.6	32.4	19.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

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，属于机密材料，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16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