长光华芯（688048.SH） 下游需求疲软拖累业绩，静待行业回暖

2023 年 09 月 01 日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2023/9/1
当前股价(元)	63.46
一年最高最低(元)	142.00/57.50
总市值(亿元)	111.87
流通市值(亿元)	50.22
总股本(亿股)	1.76
流通股本(亿股)	0.79
近 3 个月换手率(%)	353.27

中小盘研究团队

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

● 公司发布 2023 年半年报，激光器需求低迷拖累公司业绩

2023H1 公司实现营业总收入 1.42 亿元，同比下降 43.23%；归母净利润亏损 0.11 亿元，同比下降 117.97%；2023Q2 公司实现营业总收入 0.52 亿元，同比下降 62.59%；归母净利润亏损 0.12 亿元，同比下降 138.38%。据国家统计局数据，2023 年 1-6 月全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降 16.8%，激光器市场需求疲软，公司产能利用率不足叠加产品价格调整，公司业绩表现不及预期，我们下调 2023-2025 年公司业绩预测，预计公司 2023-2025 年将实现归母净利润 0.95（-1.05）/2.00（-1.14）/2.98（-1.52）亿元，对应 EPS 分别为 0.54/1.14/1.69 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 117.3/55.9/37.5 倍，公司在半导体激光行业综合实力强劲，长期发展前景优异，静待激光行业景气度修复，仍维持“买入”评级。

● 主动进行价格调整策略，产品市占率有望进一步提高

盈利能力方面，2023H1 公司总体毛利率/净利率为 31.37%/-7.48%，同比减少 22.06/31.12pct，主要系下游激光芯片需求趋弱，产业链整体价格下降影响，同时公司亦主动实行价格调整策略以增加市场占有率、提高竞争壁垒，有望抢占市场实现长期增长。费用方面，公司整体费用率为 53.79%，同比提升 19.67pct，主要系收入规模变动影响，其中公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.58/12.30/38.54/-2.63%，同比变动-0.92/+6.65/+16.94/-3.00pct，公司坚定研发投入，核心产品不断优化，产品竞争力有望不断增强。

● 深耕高功率激光半导体领域，市场横向拓展脚步加快

公司深耕高功率激光半导体领域，积极进行横向拓展。公司 9XXnm 50W 高功率半导体激光芯片达到市面量产最高功率，居行业领先水平。公司积极横向延伸，VCSEL 方面拓展消费电子、光通信、激光雷达三大应用领域，将在 3D 传感领域形成规模销售，激光雷达芯片已通过车规认证；在光通信方面，单波 100G EML 实现量产，能够应用于 400G/800G 光模块，有望受益于 AI 行业增长，对公司业绩产生积极贡献。

● 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。

相关研究报告

《激光芯片龙头短期承压，静待行业景气修复—中小盘信息更新》-2023.4.28

《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

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	422	610	955
YOY(%)	73.6	-10.1	9.4	44.6	56.6
归母净利润(百万元)	115	119	95	200	298
YOY(%)	340.5	3.4	-20.0	109.8	49.1
毛利率(%)	52.8	51.6	39.6	49.9	54.0
净利率(%)	26.9	30.9	22.6	32.8	31.2
ROE(%)	18.1	3.7	2.9	5.8	8.1
EPS(摊薄/元)	0.65	0.68	0.54	1.14	1.69
P/E(倍)	97.0	93.8	117.3	55.9	37.5
P/B(倍)	17.6	3.5	3.4	3.2	3.0

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	2742	2803	3021
现金	57	808	930	936	894
应收票据及应收账款	219	261	0	0	0
其他应收款	1	1	3	2	5
预付账款	11	15	13	28	37
存货	163	241	311	351	600
其他流动资产	20	1485	1485	1485	1485
非流动资产	513	685	689	788	995
长期投资	88	88	88	88	89
固定资产	131	286	301	388	551
无形资产	15	12	11	6	1
其他非流动资产	280	299	288	306	356
资产总计	983	3496	3431	3591	4017
流动负债	278	196	43	40	214
短期借款	47	0	0	0	169
应付票据及应付账款	180	142	0	0	0
其他流动负债	52	54	43	40	44
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	106	104	278
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	102	136	176	176	176
资本公积	366	2879	2879	2879	2879
留存收益	170	222	297	445	645
归属母公司股东权益	637	3236	3325	3488	3739
负债和股东权益	983	3496	3431	3591	4017

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	429	386	422	610	955
营业成本	202	187	255	306	439
营业税金及附加	1	0	0	1	1
营业费用	22	23	24	35	55
管理费用	24	32	30	43	67
研发费用	86	118	105	122	191
财务费用	3	-8	-26	-31	-25
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	93	201	295
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	93	201	295
所得税	7	-2	-2	1	-3
净利润	115	119	95	200	298
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	115	119	95	200	298
EBITDA	147	129	112	227	343
EPS(元)	0.65	0.68	0.54	1.14	1.69

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	73.6	-10.1	9.4	44.6	56.6
营业利润(%)	415.1	-3.9	-20.6	115.7	46.5
归属于母公司净利润(%)	340.5	3.4	-20.0	109.8	49.1
获利能力					
毛利率(%)	52.8	51.6	39.6	49.9	54.0
净利率(%)	26.9	30.9	22.6	32.8	31.2
ROE(%)	18.1	3.7	2.9	5.8	8.1
ROIC(%)	21.5	10.6	8.7	18.0	19.4
偿债能力					
资产负债率(%)	35.2	7.4	3.1	2.9	6.9
净负债比率(%)	6.5	-22.6	-26.4	-25.4	-17.9
流动比率	1.7	14.4	64.5	70.5	14.1
速动比率	1.0	13.0	56.5	60.6	11.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.2	0.1	0.2	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	7.2	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.68	0.54	1.14	1.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.12	-0.31	0.87	0.86	0.41
每股净资产(最新摊薄)	3.62	18.36	18.63	19.55	20.98
估值比率					
P/E	97.0	93.8	117.3	55.9	37.5
P/B	17.6	3.5	3.4	3.2	3.0
EV/EBITDA	76.2	69.9	79.1	39.0	26.4

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	21	-55	154	152	72
净利润	115	119	95	200	298
折旧摊销	24	36	44	53	69
财务费用	3	-8	-26	-31	-25
投资损失	-1	-37	-11	-13	-15
营运资金变动	-153	-207	52	-57	-256
其他经营现金流	33	41	-0	-0	-0
投资活动现金流	-120	-1614	-37	-138	-261
资本支出	132	197	48	151	276
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	6	-7	-22
短期借款	47	-47	0	0	169
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	34	41	0	0
资本公积增加	16	2514	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-81	-35	-7	-192
现金净增加额	-44	751	122	7	-212

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