

# 炬光科技 (688167.SH) 收购 SMO, 光学技术由“微”入“纳”

2024 年 01 月 16 日

——中小盘信息更新

**投资评级: 买入 (维持)**
**任浪 (分析师)**
**赵旭杨 (分析师)**

renlang@kysec.cn

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

证书编号: S0790523090002

日期	2024/1/16
当前股价(元)	97.31
一年最高最低(元)	152.18/73.88
总市值(亿元)	87.93
流通市值(亿元)	66.93
总股本(亿股)	0.90
流通股本(亿股)	0.69
近 3 个月换手率(%)	303.26

**中小盘研究团队**
**● 公司完成收购 SUSS MicroOptics SA, 光学技术实力进一步增强**

1月16日,公司公告以0.58亿欧元(约4.55亿元)完成收购瑞士SUSS MicroOptics SA (SMO) 100%股权,同时承接SÜSS MicroTec SE (SMT)对SMO的股东贷款0.17亿欧元(约1.32亿元),通过香港炬光共计支付现金0.76亿欧元。公司在高功率半导体激光、激光光学领域技术实力领先,本次收购将进一步增强公司技术实力,维持领先的产品力。我们维持公司盈利预测,预计2023-2025年归母净利润1.21/1.73/2.80亿元,对应EPS分别为1.34/1.91/3.09元/股,对应当前股价的PE分别为72.7/50.9/31.5倍,维持“买入”评级。

**● 微纳光学助推光子产业发展, SMO 技术研发优势显著**

微纳光学技术能实现对光子的精密控制,助推智能汽车、半导体制程、医疗健康、消费电子等相关下游产业进一步融合与发展。SMO深度布局微纳光学领域,能够稳定批量生产用于光纤耦合、激光准直、光场匀化、光束整形等场景的精密微纳光学元器件。根据不同产品分别采用光刻-反应离子刻蚀法以及纳米压印等工艺实现元件加工,并拥有汽车投影照明精密微透镜阵列设计和加工、衍射微纳光学器件设计等技术。产品下游包含数据通信、汽车投影照明、生命科学等领域。客户涵盖全球知名数通光芯片模组企业以及拥有汽车投影照明技术的全球多个零部件制造商,并被德国卡尔蔡司评定为首选供应商。

**● 公司战略规划布局长远, 本次收购协同效应明显**

公司坚持“产生光子”+“调控光子”+“光子技术应用解决方案”的业务战略布局,上游做强核心元器件,中游做大应用解决方案。SMO主要产品为上游核心微纳光学元器件,本次收购后,公司将借助SMO的微纳光学技术积累和研发优势,光学设计能力由“微”入“纳”,核心技术壁垒进一步加强,能够实现对更多类型微纳光学产品的全面覆盖,增强公司在光子行业领域的领先地位;同时通过整合利用SMO的品牌、客户与市场渠道,公司将加速海外市场开拓,扩大全球市场空间与份额,促进公司实现跨越式成长。

**● 风险提示: 产品研发不及预期、行业竞争激烈、下游需求不及预期。**
**相关研究报告**

《2023Q3 毛利率显著修复, 公司业绩环比向好——中小盘信息更新》

-2023.11.14

《2023H1 业绩短期承压, 回购坚定发展信心——中小盘信息更新》

-2023.8.30

《一季报小幅承压, 产业布局完善静待花开——中小盘信息更新》

-2023.4.26

**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	476	552	702	958	1,300
YOY(%)	32.2	16.0	27.1	36.6	35.7
归母净利润(百万元)	68	127	121	173	280
YOY(%)	94.3	87.6	-4.8	42.8	61.9
毛利率(%)	54.3	54.3	43.3	43.3	43.9
净利率(%)	13.6	22.9	16.9	17.5	21.0
ROE(%)	2.8	5.1	4.7	6.2	9.2
EPS(摊薄/元)	0.75	1.41	1.34	1.91	3.09
P/E(倍)	129.8	69.2	72.7	50.9	31.5
P/B(倍)	3.8	3.6	3.5	3.3	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
<b>流动资产</b>	2157	2191	2429	2970	3794
现金	1746	969	1232	1683	2283
应收票据及应收账款	147	179	0	0	0
其他应收款	2	3	3	5	6
预付账款	13	12	19	23	34
存货	158	243	389	474	686
其他流动资产	92	785	785	785	785
<b>非流动资产</b>	360	517	547	617	716
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	160	295	334	409	508
无形资产	39	40	37	34	32
其他非流动资产	161	182	175	174	177
<b>资产总计</b>	2517	2707	2976	3587	4510
<b>流动负债</b>	141	209	398	850	1513
短期借款	28	54	290	717	1352
应付票据及应付账款	31	61	0	0	0
其他流动负债	82	94	107	133	161
<b>非流动负债</b>	51	42	42	43	43
长期借款	0	0	0	1	1
其他非流动负债	51	42	42	42	42
<b>负债合计</b>	192	252	440	893	1555
少数股东权益	7	0	-3	-7	-14
股本	90	90	90	90	90
资本公积	2236	2242	2242	2242	2242
留存收益	-8	119	228	380	621
归属母公司股东权益	2319	2456	2538	2701	2969
负债和股东权益	2517	2707	2976	3587	4510

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	42	15	89	105	98
净利润	65	126	118	168	273
折旧摊销	29	29	41	52	67
财务费用	12	-28	-44	-42	-36
<b>投资损失</b>	0	0	0	0	0
营运资金变动	-70	-148	-14	-62	-195
其他经营现金流	6	36	-13	-11	-11
投资活动现金流	-16	-834	-65	-115	-156
<b>资本支出</b>	73	162	72	123	166
长期投资	54	-676	0	0	0
其他投资现金流	3	4	6	8	10
筹资活动现金流	1631	-7	3	33	24
短期借款	-11	27	236	427	635
长期借款	0	0	0	0	0
<b>普通股增加</b>	22	0	0	0	0
资本公积增加	1613	6	0	0	0
其他筹资现金流	7	-40	-233	-395	-611
<b>现金净增加额</b>	1652	-824	27	24	-34

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	476	552	702	958	1300
营业成本	218	252	398	543	730
营业税金及附加	3	3	3	4	6
营业费用	34	35	42	53	65
管理费用	70	98	84	110	117
研发费用	68	77	77	105	130
财务费用	12	-28	-44	-42	-36
资产减值损失	-8	-17	-21	-14	0
其他收益	18	20	16	18	18
公允价值变动收益	3	22	6	8	10
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	-0	0	0	-0	-0
<b>营业利润</b>	77	138	135	193	315
营业外收入	0	9	4	3	4
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	77	147	139	196	319
所得税	12	20	20	28	46
<b>净利润</b>	65	126	118	168	273
少数股东损益	-3	-1	-3	-5	-7
<b>归属母公司净利润</b>	68	127	121	173	280
EBITDA	55	150	157	235	389
EPS(元)	0.75	1.41	1.34	1.91	3.09

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	32.2	16.0	27.1	36.6	35.7
营业利润(%)	104.1	79.7	-1.8	42.4	63.3
归属于母公司净利润(%)	94.3	87.6	-4.8	42.8	61.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	54.3	54.3	43.3	43.3	43.9
净利率(%)	13.6	22.9	16.9	17.5	21.0
ROE(%)	2.8	5.1	4.7	6.2	9.2
ROIC(%)	3.9	12.7	11.3	15.5	20.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	7.6	9.3	14.8	24.9	34.5
净负债比率(%)	-72.0	-35.8	-35.8	-34.5	-30.3
流动比率	15.3	10.5	6.1	3.5	2.5
速动比率	14.0	9.2	5.1	2.9	2.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	5.0	4.1	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	8.0	5.5	13.0	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.75	1.41	1.34	1.91	3.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.16	0.99	1.16	1.08
每股净资产(最新摊薄)	25.66	27.18	28.09	29.89	32.85
<b>估值比率</b>					
P/E	129.8	69.2	72.7	50.9	31.5
P/B	3.8	3.6	3.5	3.3	3.0
EV/EBITDA	128.2	47.6	45.1	30.2	18.3

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