

集成电路

长光华芯（688048.SH）

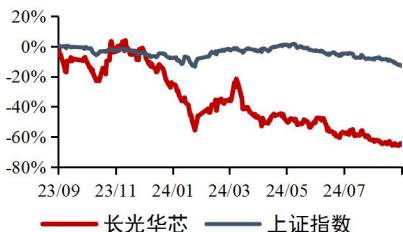
增持-B(下调)

光纤激光市场竞争激烈致业绩下滑，光通信等新动能正在酝酿

2024年9月13日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年9月12日

收盘价（元）：	24.80
总股本（亿股）：	1.76
流通股本（亿股）：	1.00
流通市值（亿元）：	24.71

基础数据：2024年6月30日

每股净资产（元）：	17.23
每股资本公积（元）：	16.38
每股未分配利润（元）：	-0.17

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

投资要点：

公司发布 2024 年半年报。2024 年上半年公司实现营收 1.27 亿元，同比-10.39%，归母净利润-0.42 亿元，同比-299.35%，扣非后归母净利润-0.73 亿元，同比-74.12%；2024Q2 公司实现营收 0.75 亿元，同比+44.62%，归母净利润-0.23 亿元，同比-90.17%，扣非后归母净利润-0.41 亿元，同比-43.94%。

事件点评：

➤ 公司上半年营收、利润出现下滑主要由于：1) 由于春节期间人员波动、科研类模块生产难度较大，Q1 产出不足，收入下降，但 Q2 公司已克服产能瓶颈营收出现环比回升；2) 光纤激光器市场竞争激烈，工业市场光纤耦合模块价格进一步下滑，导致高功率单管系列收入和毛利率下滑；3) 存货计提减值准备加大影响利润；4) 公司继续加大研发投入，管理、研发费用较去年同期分别同比增长 19.9%、13.6%。

➤ 高功率半导体激光芯片保持领先，产品技术持续迭代。上半年公司高功率单管系列、高功率巴条系列收入分别为 1.0 亿、0.2 亿元，分别同比-20.5%、+39.5%，占收比较大的高功率单管系列上半年毛利率为 15.7%，较 2023 年报降低 14pct。在工业光纤激光下游整体扩产偏谨慎以及行业竞争压力下，光纤激光器行业上半年收入增长放缓，以上市公司锐科激光、杰普特、德龙激光、联赢激光为例，上半年归母净利润分别-14.5%、+11.7%、-364.9%、-74.3%，造成上游激光芯片价格压力加大。公司持续加大研发巩固技术领先优势，目前研制出的单管芯片室温连续功率超过 100W，工作效率 62%，是已知报道的单管芯片功率最高水平。公司的 9XXnm 50W 高功率激光芯片在宽度为 330um 发光区内产生 50W 激光输出，光电转化效率大于 62%，是目前量产功率最高的半导体激光芯片。

➤ 光通信市场继续开拓，VCSEL 应用不断拓展。公司推出单波 100G EML、50G VCSEL、100mW CW DFB 大功率光通信芯片，在 GaAs 基础上，已建立起 InP 芯片 IDM 能力。在 AI 算力高速发展的驱动下，高速光模块市场快速增长，展望下半年及明年全球高速光芯片都将处于供应紧张状态。公司的 50G VCSEL 可用于国内主流的 400G 多模光模块，100G EML 可用于海外主流的 400G、800G 光模块，CW 芯片则用于国内外硅光主流设计方案。公司目前光通信芯片仍处于批量导入阶段，未来有望凭借产能和技术优势打开市场。VCSEL 是公司横向拓展中重要的方向，上半年营收 160 万，同比有所增加；除光模块外，主要着力在消费电子（如手机 VRAR 3D 传感）、激光雷达市场，



未来有望成为国内激光雷达光芯片主要供应商之一。

➤ **卫星、能量、可见光领域横向拓展，打开更高市场空间。**激光无线能量技术可在卫星、无人机、移动终端等装备持续供电、补电。公司发布了全半导体激光无线能量传输芯片及系统的最新成果，包括 808nm、1um 发射端激光芯片及模块、接收端单/多结激光电池芯片及模块、激光无线传能系统。公司与中科院苏州纳米所、相关技术团队分别合资成立“氮化镓激光器联合实验室”、苏州镓锐芯光科技，开展 GaN 激光新派你的研发生产。GaN 激光器具有直接发光、高效率、高稳定性优势，可用于激光加工、激光显示、激光照明、特殊通信领域，总体市场需求超百亿元。

**盈利预测、估值分析和投资建议：**预计公司 2024-26 年净利润-0.36/0.22/0.53 亿元，同比增长 60.5%/161.7%/136.2%，对应 EPS 为 -0.21/0.13/0.30 元，PE 为-122.0/197.6/83.7 倍，考虑到光纤激光行业竞争压力、光通信、激光雷达市场拓展尚需时间以及研发费用的高投入，我们调整公司评级，将公司下调至“增持-B”评级。

**风险提示：**技术升级迭代风险；研发失败风险；关键技术人才流失风险；生产良率波动风险；客户集中度较高的风险；产品价格下降的风险。

**财务数据与估值：**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	386	290	275	380	490
YoY(%)	-10.1	-24.7	-5.1	37.9	29.0
净利润(百万元)	119	-92	-36	22	53
YoY(%)	3.4	-177.1	60.5	161.7	136.2
毛利率(%)	51.6	33.5	27.2	32.4	37.6
EPS(摊薄/元)	0.68	-0.52	-0.21	0.13	0.30
ROE(%)	3.7	-3.0	-1.2	0.7	1.7
P/E(倍)	37.1	-48.1	-122.0	197.6	83.7
P/B(倍)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
净利率(%)	30.9	-31.7	-13.2	5.9	10.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

**财务报表预测和估值数据汇总**
**资产负债表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2811	1962	1812	1852	1851
现金	808	767	806	566	887
应收票据及应收账款	261	216	59	321	6
预付账款	15	9	14	17	23
存货	241	200	258	255	254
其他流动资产	1486	770	674	693	680
<b>非流动资产</b>	685	1454	1593	1655	1705
长期投资	88	128	140	162	184
固定资产	286	711	884	946	1000
无形资产	12	17	18	17	16
其他非流动资产	299	598	552	531	507
<b>资产总计</b>	3496	3416	3404	3508	3556
<b>流动负债</b>	196	250	275	356	352
短期借款	0	64	90	90	90
应付票据及应付账款	142	145	153	228	226
其他流动负债	54	42	32	38	36
<b>非流动负债</b>	64	56	56	56	56
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	64	56	56	56	56
<b>负债合计</b>	260	306	331	412	407
少数股东权益	0	5	5	5	5
股本	136	176	176	176	176
资本公积	2879	2887	2887	2887	2887
留存收益	222	42	5	28	70
归属母公司股东权益	3236	3105	3068	3091	3144
<b>负债和股东权益</b>	3496	3416	3404	3508	3556

**现金流量表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	-55	25	63	-203	338
净利润	119	-92	-36	22	53
折旧摊销	36	62	65	76	85
财务费用	-8	-9	-12	-15	-16
投资损失	-37	-27	-38	-57	-72
营运资金变动	-207	-18	114	-200	318
其他经营现金流	41	110	-30	-30	-30
<b>投资活动现金流</b>	-1614	-120	-54	-52	-33
<b>筹资活动现金流</b>	2420	54	30	15	16
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.68	-0.52	-0.21	0.13	0.30
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.31	0.14	0.35	-1.15	1.92
每股净资产(最新摊薄)	18.36	17.61	17.41	17.53	17.83

**利润表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	386	290	275	380	490
营业成本	187	193	200	256	306
营业税金及附加	0	2	2	3	3
营业费用	23	18	11	17	22
管理费用	32	41	43	49	54
研发费用	118	119	129	159	171
财务费用	-8	-9	-12	-15	-16
资产减值损失	-25	-71	-60	-25	-50
公允价值变动收益	0	-48	30	30	30
投资净收益	37	27	38	57	72
<b>营业利润</b>	117	-118	-40	27	61
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	117	-119	-40	27	61
所得税	-2	-27	-4	4	8
<b>税后利润</b>	119	-92	-36	22	53
少数股东损益	0	0	0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	119	-92	-36	22	53
EBITDA	143	-64	18	98	140

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-10.1	-24.7	-5.1	37.9	29.0
营业利润(%)	-3.9	-200.7	66.0	166.9	127.1
归属于母公司净利润(%)	3.4	-177.1	60.5	161.7	136.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	51.6	33.5	27.2	32.4	37.6
净利率(%)	30.9	-31.7	-13.2	5.9	10.8
ROE(%)	3.7	-3.0	-1.2	0.7	1.7
ROIC(%)	3.3	-3.0	-1.3	0.6	1.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	7.4	9.0	9.7	11.7	11.5
流动比率	14.4	7.8	6.6	5.2	5.3
速动比率	12.9	6.9	5.5	4.4	4.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	1.6	1.2	2.0	2.0	3.0
应付账款周转率	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>估值比率</b>					
P/E	37.1	-48.1	-122.0	197.6	83.7
P/B	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	15.6	-48.1	176.7	34.3	21.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

