



长光华芯 (688048.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

公司营收承压，静待下游需求复苏

业绩简评

2024年10月30日，公司发布2024年三季度报业绩：

1) 2024年前三季度公司实现营收2.03亿元，同比下滑7.58%；公司实现归母净利润-0.63亿元；公司实现扣非归母净利润-1.03亿元。

2) 单三季度公司实现营收0.75亿元，同比下滑2.40%；实现归母净利润-0.21亿元；实现扣非归母净利润-0.30亿元，

经营分析

公司营业收入承压，静待下游需求改善：公司24年前三季度实现营业收入2.03亿元，同比下滑7.58%，主要归因于主要系激光器市场竞争激烈，工业市场光纤耦合模块等产品价格进一步下滑。公司24年单三季度综合毛利率28.98%，环比+2.18pct。公司下游激光器市场恢复缓慢，下游市场增量进入相对平稳时期，公司营业收入有所承压。公司持续产品研发，作为多年深耕高功率激光半导体头部公司，将继续加大国产替代进程，同步推进国内和海外市场的开拓。

持续加大研发投入，各细分领域新品持续拓展：2024年前三季度公司研发费用0.94亿元，占营业收入的比重约为46.50%。从细分领域研发进展看：1) 高功率半导体激光芯片保持领先，公司的9XXnm50W高功率半导体激光芯片，已实现大批量生产、出货，是目前市场上量产功率最高的半导体激光芯片。2) VCSEL应用持续拓展，目前涵盖消费电子、光通信、车载激光雷达芯片三大应用场景。3) 开拓光通信产品市场，公司推出单波100G EML芯片、50G VCSEL芯片以及100mW CW DFB芯片，该类产品为当前400G/800G/1.6T高速光模块的核心器件。4) 开拓激光无线能量传输芯片，公司研究团队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。

盈利预测、估值与评级

预计2024-2026年公司净利润为-0.31亿元、0.33亿元、0.80亿元，对应EPS为-0.17元、0.19元和0.48元，维持“买入”评级

风险提示

下游需求不如预期；市场竞争加剧；产品迭代不及预期。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：45.59元

相关报告：

1. 《长光华芯公司深度研究：高功率激光芯片龙头厂商，横向+纵向打造...》，2024.1.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	386	290	290	353	437
营业收入增长率	-10.13%	-24.74%	-0.07%	21.86%	23.60%
归母净利润(百万元)	119	-92	-31	33	80
归母净利润增长率	3.42%	-177.10%	-66.63%	N/A	145.31%
摊薄每股收益(元)	0.880	-0.522	-0.174	0.185	0.455
每股经营性现金流净额	-0.41	0.14	0.56	0.35	0.52
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.69%	-2.96%	-1.03%	1.09%	2.63%
P/E	110.00	-120.15	-235.84	221.41	90.26
P/B	4.05	3.56	2.42	2.41	2.37

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	429	386	290	290	353	437
增长率		-10.1%	-24.7%	-0.1%	21.9%	23.6%
主营业务成本	-202	-187	-193	-206	-237	-284
%销售收入	47.2%	48.4%	66.5%	70.9%	67.1%	65.1%
毛利	227	199	97	84	116	153
%销售收入	52.8%	51.6%	33.5%	29.1%	32.9%	34.9%
营业税金及附加	-1	0	-2	-4	-4	-4
%销售收入	0.1%	0.1%	0.7%	1.3%	1.0%	0.9%
销售费用	-22	-23	-18	-12	-13	-15
%销售收入	5.1%	5.9%	6.3%	4.0%	3.8%	3.5%
管理费用	-24	-32	-41	-46	-49	-52
%销售收入	5.6%	8.2%	14.1%	16.0%	14.0%	12.0%
研发费用	-86	-118	-119	-130	-138	-149
%销售收入	20.0%	30.6%	41.0%	45.0%	39.0%	34.0%
息税前利润 (EBIT)	94	26	-83	-108	-88	-68
%销售收入	21.9%	6.8%	n.a	n.a	n.a	n.a
财务费用	-3	8	9	14	15	11
%销售收入	0.7%	-2.0%	-3.2%	-4.9%	-4.2%	-2.5%
资产减值损失	-20	-25	-71	-11	1	0
公允价值变动收益	0	0	-48	0	0	0
投资收益	1	37	27	30	50	70
%税前利润	0.6%	31.1%	-23.2%	-68.4%	175.9%	94.3%
营业利润	122	117	-118	-44	28	74
营业利润率	28.5%	30.5%	n.a	n.a	8.0%	17.0%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	122	117	-119	-44	28	74
利润率	28.5%	30.4%	n.a	n.a	8.0%	17.0%
所得税	-7	2	27	13	4	6
所得税率	5.6%	-1.7%	n.a	n.a	-15.0%	-8.0%
净利润	115	119	-92	-31	33	80
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	115	119	-92	-31	33	80
净利率	26.9%	30.9%	n.a	n.a	9.2%	18.4%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	57	808	767	935	1,079	1,249
应收款项	223	278	239	207	233	264
存货	163	241	200	214	204	207
其他流动资产	27	1,484	756	747	749	751
流动资产	470	2,811	1,962	2,103	2,264	2,471
%总资产	47.8%	80.4%	57.4%	65.3%	67.4%	69.8%
长期投资	88	88	406	192	192	192
固定资产	251	387	827	810	790	764
%总资产	25.5%	11.1%	24.2%	25.2%	23.5%	21.6%
无形资产	92	120	116	115	114	113
非流动资产	513	685	1,454	1,118	1,096	1,070
%总资产	52.2%	19.6%	42.6%	34.7%	32.6%	30.2%
资产总计	983	3,496	3,416	3,221	3,360	3,541
短期借款	57	14	72	37	143	255
应付款项	181	146	151	172	185	206
其他流动负债	40	36	28	21	22	26
流动负债	278	196	250	230	350	486
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	68	64	56	0	0	0
负债	346	260	306	230	350	486
普通股股东权益	637	3,236	3,105	2,986	3,005	3,050
其中：股本	102	136	176	176	176	176
未分配利润	153	192	12	-107	-87	-42
少数股东权益	0	0	5	5	5	5
负债股东权益合计	983	3,496	3,416	3,221	3,360	3,541

比率分析						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.134	0.880	-0.522	-0.174	0.185	0.455
每股净资产	6.267	23.868	17.612	16.938	17.049	17.304
每股经营现金净流	0.208	-0.408	0.143	0.556	0.351	0.521
每股股利	0.000	0.000	0.350	0.500	0.074	0.200
回报率						
净资产收益率	18.09%	3.69%	-2.96%	-1.03%	1.09%	2.63%
总资产收益率	11.73%	3.41%	-2.69%	-0.95%	0.97%	2.26%
投入资本收益率	12.80%	0.82%	-2.02%	-2.49%	-3.21%	-2.21%
增长率						
主营业务收入增长率	73.59%	-10.13%	-24.74%	-0.07%	21.86%	23.60%
EBIT增长率	N/A	-72.25%	-417.1%	30.17%	-18.38%	-23.22%
净利润增长率	340.49%	3.42%	-177.1%	-66.63%	N/A	145.31%
总资产增长率	33.40%	255.52%	-2.29%	-5.71%	4.33%	5.39%
资产管理能力						
应收账款周转天数	134.1	175.9	219.4	200.0	180.0	160.0
存货周转天数	236.6	395.4	417.3	400.0	330.0	280.0
应付账款周转天数	159.0	173.3	174.2	200.0	180.0	160.0
固定资产周转天数	111.4	270.3	894.2	874.4	696.1	542.1
偿债能力						
净负债/股东权益	0.03%	-69.46%	-45.90%	-54.49%	-55.40%	-56.50%
EBIT利息保障倍数	32.8	-3.4	8.8	7.5	5.9	6.1
资产负债率	35.19%	7.42%	8.97%	7.15%	10.41%	13.72%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	2	4
增持	0	0	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.50	1.60	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究