

长光华芯 (688048)

公司近况点评: 高研发投入深化光芯片产业布局, 静待新品起量

买入 (维持)

2024年12月29日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	385.60	290.21	291.94	398.35	498.25
同比 (%)	(10.13)	(24.74)	0.60	36.45	25.08
归母净利润 (百万元)	119.26	(91.95)	(55.76)	19.91	68.15
同比 (%)	3.42	(177.10)	39.36	135.70	242.33
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.68	(0.52)	(0.32)	0.11	0.39
P/E (现价&最新摊薄)	58.10	(75.36)	(124.28)	348.08	101.68

投资要点

- **高功率半导体激光芯片保持领先, 逐步实现国产替代:** 公司作为国内激光芯片领军企业, 是少数研发和量产高功率半导体激光芯片的公司之一, 逐步实现高功率半导体激光芯片的国产化。公司始终专注于半导体激光芯片的研发、设计及制造。公司研制出的单管芯片室温连续功率超过 100W, 工作效率 62%。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, 光电转化效率大于等于 62%。
- **“纵向+横向”业务布局双向发力, 开拓新兴应用市场:** 1) 公司持续推进“纵向+横向”扩张的业务布局。公司核心产品为半导体激光芯片, 并且依托高功率半导体激光芯片的设计及量产能力, 纵向往下游器件、模块及直接半导体激光器延伸, 横向往 VCSEL 芯片及光通信芯片等半导体激光芯片扩展。2) 公司在 VCSEL、光通信芯片等领域的布局, 将有助于开拓新的应用市场。公司的 VCSEL 芯片应用持续拓展, 现在主要应用在消费电子、光通信、车载激光雷达芯片。公司积极开拓光通信产品市场。公司推出的单波 100GEML、50GVCSEL、100mWCWDFB 大功率光通信激光芯片为当前 400G/800G/1.6T 超算数据中心互连光模块的核心器件。AI 驱动高速光模块需求快速释放, 根据 Omdia 数据, 2025 年高速光通信芯片市场规模有望达到 43.40 亿美元, 公司光通信业务有望受益。
- **高研发投入导致短期利润承压, 毛利率环比逐季改善:** 公司 2024 年前三季度实现营收 2.0 亿元, 同比下降 8%, 归母净利润-0.6 亿元, 同比下降 183%, 扣非归母净利润-1.0 亿元, 同比下降 54%。其中 24Q3 季营收 0.8 亿元, 同比下降 2%, 环比增长 0.7%, 归母净利润-0.2 亿元, 同比下降 78%, 环比增长 9%, 扣非归母净利润-0.3 亿元, 同比下降 20%。公司利润承压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。24Q3 季毛利率为 29%, 环比提升 2.18pct。第三季度公司实现了毛利率的环比改善。
- **盈利预测与投资评级:** 鉴于公司近两年为抓住市场机遇持续加大研发投入, 短期影响公司利润, 我们对公司 2024-2025 年的归母净利润预测调整为-0.6/0.2 亿元 (前次预测值为 1.4/2.6 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测为 0.7 亿元。公司作为国内激光芯片领军企业, 持续推进“纵向+横向”扩张的业务布局, 多产品领域拓展客户, 有序扩张产能, 蓄力长期发展, 在国产替代的浪潮下有望凭借自身竞争优势充分受益, 维持公司“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求持续疲软风险; 行业竞争加剧风险; 产品应用进度不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.31
一年最低/最高价	23.37/62.90
市净率(倍)	2.29
流通 A 股市值(百万元)	3,916.28
总市值(百万元)	6,929.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.13
资产负债率(% ,LF)	10.63
总股本(百万股)	176.28
流通 A 股(百万股)	99.63

相关研究

《长光华芯(688048): 高功率激光芯片国内领军者, 布局光芯片打开长期成长空间》

2023-09-27

长光华芯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,962	1,328	1,000	854	营业总收入	290	292	398	498
货币资金及交易性金融资产	1,499	874	507	305	营业成本(含金融类)	193	212	236	287
经营性应收款项	234	200	250	299	税金及附加	2	0	0	0
存货	200	226	213	217	销售费用	18	18	12	12
合同资产	0	0	0	0	管理费用	41	47	42	40
其他流动资产	29	29	31	33	研发费用	119	126	112	115
非流动资产	1,454	2,061	2,420	2,662	财务费用	(9)	(11)	(1)	2
长期股权投资	128	153	158	163	加:其他收益	46	10	15	15
固定资产及使用权资产	711	1,173	1,470	1,722	投资净收益	27	28	30	30
在建工程	116	208	254	227	公允价值变动	(48)	0	0	0
无形资产	17	23	29	35	减值损失	(71)	(24)	(14)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	99	95	100	105	营业利润	(118)	(86)	29	76
其他非流动资产	384	410	410	410	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,416	3,389	3,420	3,516	利润总额	(119)	(86)	28	76
流动负债	250	276	287	314	减:所得税	(27)	(30)	9	8
短期借款及一年内到期的非流动负债	72	100	95	90	净利润	(92)	(56)	20	68
经营性应付款项	145	153	161	183	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	4	6	6	归属母公司净利润	(92)	(56)	20	68
其他流动负债	33	18	26	34	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.52)	(0.32)	0.11	0.39
非流动负债	56	47	47	47	EBIT	(107)	(96)	27	78
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(45)	(6)	137	205
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.54	27.39	40.70	42.38
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	(31.68)	(19.10)	5.00	13.68
其他非流动负债	56	47	47	47	收入增长率(%)	(24.74)	0.60	36.45	25.08
负债合计	306	323	334	361	归母净利润增长率(%)	(177.10)	39.36	135.70	242.33
归属母公司股东权益	3,105	3,062	3,082	3,150					
少数股东权益	5	5	5	5					
所有者权益合计	3,110	3,067	3,087	3,155					
负债和股东权益	3,416	3,389	3,420	3,516					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	25	(9)	82	148	每股净资产(元)	17.61	17.37	17.48	17.87
投资活动现金流	(120)	(443)	(239)	(139)	最新发行在外股份(百万股)	176	176	176	176
筹资活动现金流	54	27	(11)	(10)	ROIC(%)	(2.59)	(1.97)	0.60	2.17
现金净增加额	(41)	(425)	(168)	(1)	ROE-摊薄(%)	(2.96)	(1.82)	0.65	2.16
折旧和摊销	62	90	110	128	资产负债率(%)	8.97	9.52	9.76	10.27
资本开支	(504)	(651)	(459)	(359)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(75.36)	(124.28)	348.08	101.68
营运资本变动	(11)	(18)	(37)	(34)	P/B(现价)	2.23	2.26	2.25	2.20

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>