

2025 年 04 月 30 日

业绩符合预期，新业务放量助力增长

长光华芯(688048)

事件概述

长光华芯发布 2024 年及 2025 年一季报。

2024 年实现营业收入 2.73 亿元，同比-6.05%；归母净利润-1.00 亿元，同比-8.47%；扣非归母净利润-1.46 亿元，同比-29.98%。

25Q1 实现营业收入 0.94 亿元，同比+79.63%；归母净利润-0.07 亿元，同比+61.44%；扣非归母净利润-0.19 亿元，同比+39.04%。

Q1 业绩符合预期

25Q1 公司业绩大幅提升，主要得益于一季度市场拓展较好，高功率产品收入增长；同时，前期布局的光通信等业务获得终端客户认可并实现批量出货，逐步打开其他业务增长曲线。

24 年毛利率大幅下滑，加强费用管控能力

毛利率：2024 年公司毛利率为 23.85%，同比-9.69pct，主要系下游市场竞争加剧。25Q1 毛利率为 28.72%，同比+2.76pct。

期间费用率：2024 年公司期间费用率为 62.50%，同比+4.35pct。25Q1 期间费用率为 42.34%，同比-28.39pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.35%、10.06%、29.16%、-0.24%，同比-1.32、-7.02、-26.63、+6.58pct。

国内光芯片龙头，打造平台型企业

1、**高功率半导体激光芯片引领技术创新和行业发展。**公司超高功率单管芯片在结构设计与研制技术上取得突破性进展，双结单管芯片创室温连续功率超过 132W 的新纪录（芯片条宽 500 μm ，工作效率 62%），打破了公司此前单管芯片室温连续功率超过 100W 的行业最高水平记录，开启了百瓦级单管芯片新纪元。同时公司在高功率和窄谱宽激光器方面攻克了光栅设计和材料生长等多个技术难点，开发的 780nm 宽条分布反馈(DFB)激光器室温连续输出功率超过 10W，创下了 780nm 波段 DFB 激光器的最高记录。公司推出了 9XXnm 50W 高功率半导体激光芯片，在宽度为 330 μm 发光区内产生 50W 的激光输出，光电转化效率高（大于等于 62%），现已实现大批量生产、出货，是目前市场上量产功率最高的半导体激光芯片。另外，公司 9XXnm 光纤激光器泵浦源功率提升至 1000W、8XXnm 固体激光器泵浦源功率提升至 500W，最

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	
最新收盘价：	56.57
股票代码：	688048
52 周最高价/最低价：	74.8/23.37
总市值(亿)	99.72
自由流通市值(亿)	60.08
自由流通股数(百万)	106.21



分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120004

联系电话：

联系人：陈天然

邮箱：chentn1@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

相关研究

1. 【华西电子】长光华芯(688048.SH) 2024 年业绩预告点评：业绩短期承压，新业务放量未来可期
2025.01.23

大程度地节约单瓦材料成本，为客户创造价值。

2、VCSEL 技术获得突破性进展，产品应用场景不断深化。公司攻克了低损耗多结 VCSEL 结构技术，将面发射芯片效率从 20 年前的 61%一跃提升到 74%，打破了近 20 年 VCSEL 效率发展停滞不前的局面，改变了 VCSEL 在效率上无法超过边发射激光器的固有认知。公司还构建了多结 VCSEL 的模式分析模型，解决了单模功率难以突破 10mW 左右的难题，在直流驱动下实现了 20.2mW 的单基横模激光输出，功率转换效率 42%，刷新了单模 VCSEL 功率效率的世界纪录。公司的 VCSEL 芯片是公司横向拓展中重要的发展方向，现在主要有三方面应用：（1）消费电子，主要用于手机、AR/VR 等终端应用、3D 传感领域；（2）光通信，短距离传输，应用于数据中心；（3）车载激光雷达芯片，已通过车规 IATF16949 和 AECQ 认证。除车载雷达用 VCSEL 激光器芯片外，公司还积极布局开发车载 EEL 边发射激光器及 1550 nm 光纤激光器的泵浦源产品，随着项目的推进，将进一步巩固长光华芯全套激光雷达光源方案提供商的市场地位。

3、光通信产品矩阵形成，市场规模不断扩大。公司发布了重磅新品 100G PAM4 VCSEL 及配套 PD 光芯片新品、迭代升级的 70mW DFB 和 100mW DFB 硅光光源产品，正式进入光通讯行业 top 水平。目前，公司丰富而全面的光通讯产品矩阵已经形成，为客户提供全栈解决方案，实现了全面覆盖 0-2km，单波 100Gbp 短距互联光模块的光芯片解决方案，其中多款产品的性能一致性和可靠性，已在多家客户验证和量产中得到了高度的评价。

4、塑料激光穿透焊接领域新进展。依托完整的垂直产业链平台，公司使用完全自制的芯片，在国内率先推出完全自主的 1710nm 直接半导体激光器，主要用于 1 mm 以下透明/白色塑料的激光穿透焊。1710nm 波长的激光在透明/白色塑料的吸收率上，会高出比它更短波长的激光的几倍至 10 倍，能完美的把透明塑料元件焊接在一起，使用更灵活、焊接更美观。目前已在客户端批量应用，在产品的性能及性价比上得到市场的较好回馈。

5、激光无线能量传输芯片引领科技前沿。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 808 nm 和 1 μ m 的发射端激光芯片及模块、接收端 808 nm 和 1 μ m 高效率大面积多结激光电池芯片及模块、激光无线传能系统。

投资建议

参考 2024 年及 25 年一季报，我们调整 2025-26 年业绩预测。预计公司 2025-26 年营业收入分别为 4.06、5.24 亿元（原值为 3.53、4.52 亿元），新增 2027 年营业收入为 6.56 亿元，同比 +48.8%、+29.2%、+25.2%。预计公司 2025-26 年归母净利润分别为 0.51、1.09 亿元（原值为 0.29、0.78 亿元），新增 2027 年归母净利润为 1.62 亿元，同比 +151.4%、+113.0%、+48.6%。预计公司 2025-26 年 EPS 分别为 0.29、0.62 元（原值为 0.17、0.44 元），新增 2027 年 EPS 为 0.92 元。2025 年 4 月 29 日股价为 56.57 元，对应 PE 分别为 194.46x、91.28x、61.44x，维持“增持”评级。

风险提示

产品升级迭代不及预期，市场竞争加剧，下游需求不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	290	273	406	524	656
YoY (%)	-24.7%	-6.1%	48.8%	29.2%	25.2%
归母净利润(百万元)	-92	-100	51	109	162
YoY (%)	-177.1%	-8.5%	151.4%	113.0%	48.6%
毛利率 (%)	30.9%	23.8%	35.3%	44.8%	51.2%
每股收益 (元)	-0.52	-0.57	0.29	0.62	0.92
ROE	-3.0%	-3.3%	1.7%	3.5%	4.9%
市盈率	-108.45	-99.67	194.46	91.28	61.44

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	273	406	524	656	净利润	-98	51	109	162
YoY (%)	-6.1%	48.8%	29.2%	25.2%	折旧和摊销	84	98	99	100
营业成本	208	263	289	320	营运资金变动	-78	-212	-52	-52
营业税金及附加	4	2	3	3	经营活动现金流	-66	-68	141	189
销售费用	10	10	13	16	资本开支	-79	1	1	1
管理费用	41	32	42	52	投资	-88	0	0	0
财务费用	-8	1	1	1	投资活动现金流	-141	52	31	31
研发费用	127	101	131	164	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-49	-20	-10	-5	债务募资	15	0	0	0
投资收益	24	30	30	30	筹资活动现金流	31	-2	-1	-1
营业利润	-133	56	120	179	现金净流量	-175	-17	171	220
营业外收支	2	1	1	1	主要财务指标				
利润总额	-131	57	121	180	成长能力				
所得税	-33	6	12	18	营业收入增长率	-6.1%	48.8%	29.2%	25.2%
净利润	-98	51	109	162	净利润增长率	-8.5%	151.4%	113.0%	48.6%
归属于母公司净利润	-100	51	109	162	盈利能力				
YoY (%)	-8.5%	151.4%	113.0%	48.6%	毛利率	23.8%	35.3%	44.8%	51.2%
每股收益	-0.57	0.29	0.62	0.92	净利率	-36.6%	12.6%	20.8%	24.7%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	-2.9%	1.5%	3.2%	4.5%
货币资金	592	575	746	966	净资产收益率 ROE	-3.3%	1.7%	3.5%	4.9%
预付款项	7	14	13	14	偿债能力				
存货	169	252	244	263	流动比率	6.28	6.28	6.42	6.55
其他流动资产	865	964	1,040	1,102	速动比率	5.47	5.32	5.58	5.75
流动资产合计	1,633	1,804	2,043	2,345	现金比率	2.27	2.00	2.34	2.70
长期股权投资	267	267	267	267	资产负债率	9.4%	9.9%	10.4%	10.9%
固定资产	760	677	592	505	经营效率				
无形资产	15	11	7	2	总资产周转率	0.08	0.12	0.15	0.18
非流动资产合计	1,669	1,575	1,476	1,377	每股指标 (元)				
资产合计	3,302	3,379	3,520	3,722	每股收益	-0.57	0.29	0.62	0.92
短期借款	31	31	31	31	每股净资产	16.94	17.23	17.85	18.77
应付账款及票据	182	207	230	263	每股经营现金流	-0.38	-0.38	0.80	1.07
其他流动负债	47	50	57	64	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	260	287	318	358	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	-99.67	194.46	91.28	61.44
其他长期负债	50	49	49	49	PB	2.30	3.28	3.17	3.01
非流动负债合计	50	49	49	49					
负债合计	310	336	367	407					
股本	176	176	176	176					
少数股东权益	6	6	6	6					
股东权益合计	2,992	3,044	3,153	3,315					
负债和股东权益合计	3,302	3,379	3,520	3,722					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。