

2025年06月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

激光光学元器件一季度表现强劲，多元化产品矩阵深耕光学赛道

—炬光科技（688167.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：高永豪 S1050524120001

gaoyh7@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

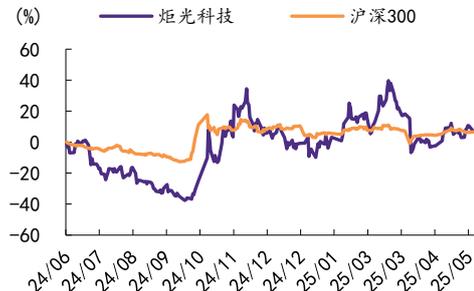
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-06-03

当前股价(元)	68.05
总市值(亿元)	61
总股本(百万股)	90
流通股本(百万股)	90
52周价格范围(元)	39.97-89.49
日均成交额(百万元)	205.74

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《炬光科技（688167）：拟收购SMO切入微纳光学，中游应用蓄势待发》2023-11-14
- 《炬光科技（688167）：上半年业绩承压，重视研发投入静待新业务放量》2023-08-29
- 《炬光科技（688167）：泛半导体领域国产替代，多产业布局未来可期》2023-06-06

激光光学元器件一季度表现强劲，并购影响利润端短期承压

公司激光光学元器件业务在一季度表现强劲，一方面得益于泛半导体领域的市场需求提升，产品出货量显著增加；另一方面，工业光纤激光器泵浦以及光通讯领域的市场需求也呈现出增长趋势，一季度营收实现 1.70 亿元，同比增长 23.75%。2024 年完成两次并购后，一方面公司加大光通信、消费电子和泛半导体制程等高潜力领域的研发投入，一方面职工薪酬及其他固定运营成本增加，利润端短期承压。

光通信产品线丰富，微纳光学元器件可应用于CPO

公司依托先进的光刻-反应离子蚀刻法晶圆级微纳光学精密加工制造技术，高效生产的硅材质与熔融石英材质的微纳光学元器件可用于光发射模块（TOSA）、光接收模块（ROSA）、光子集成电路（PIC）以及前沿的共封装光学器件（CPO）。它们能够显著提升激光光源的性能，实现光源的高效准直、精准聚焦以及稳定的光纤耦合，进而推动光源的小型化进程，在数据中心建设、高速网络通信、云计算及物联网等广泛应用场景中发挥不可替代的作用。

汽车应用领域深化布局，形成多元化产品矩阵

公司在汽车应用领域与全球范围内多家汽车 Tier1 供应商在激光雷达、投影照明等领域展开广泛的项目合作。公司目前是 AG 公司的合格供应商，双方合作已从车载激光雷达延伸至投影照明系统，先后获得 AG 公司的激光雷达、配套使用的无源光学元器件、用于车载投影照明的微透镜阵列（MLA）项目定点，形成多元化产品矩阵。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 7.76、9.80、12.89 亿元，EPS 分别为 0.19、0.62、1.30 元，当前股价对应 PE 分别为 364、110、53 倍，公司专注于高功率半导体激光元器件和原材料，多元化布局光通信、消费电子、泛半导体制程、汽车应用、医疗健康等应用方向，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	620	776	980	1,289
增长率（%）	10.5%	25.1%	26.3%	31.5%
归母净利润（百万元）	-175	17	56	117
增长率（%）	-293.2%		232.4%	109.0%
摊薄每股收益（元）	-1.94	0.19	0.62	1.30
ROE（%）	-8.3%	0.8%	2.6%	5.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	874	989	1,095	1,203
应收款	172	191	215	247
存货	321	338	386	451
其他流动资产	66	82	104	137
流动资产合计	1,433	1,600	1,799	2,037
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	684	642	552	457
在建工程	159	64	25	10
无形资产	181	172	163	155
长期股权投资	10	10	10	10
其他非流动资产	477	477	477	477
非流动资产合计	1,511	1,365	1,228	1,109
资产总计	2,944	2,965	3,027	3,146
流动负债:				
短期借款	7	7	7	7
应付账款、票据	49	51	57	63
其他流动负债	167	167	167	167
流动负债合计	239	245	256	270
非流动负债:				
长期借款	489	489	489	489
其他非流动负债	104	104	104	104
非流动负债合计	593	593	593	593
负债合计	832	838	849	863
所有者权益				
股本	90	90	90	90
股东权益	2,112	2,127	2,178	2,283
负债和所有者权益	2,944	2,965	3,027	3,146

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-175	17	56	117
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	90	146	137	119
公允价值变动	2	13	13	13
营运资金变动	-14	-46	-82	-116
经营活动现金净流量	-98	129	124	132
投资活动现金净流量	-878	137	128	110
筹资活动现金净流量	1090	-2	-6	-12
现金流量净额	115	264	247	231

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	620	776	980	1,289
营业成本	446	499	607	759
营业税金及附加	6	4	5	6
销售费用	43	48	59	75
管理费用	111	110	137	178
财务费用	0	-5	-8	-11
研发费用	95	108	125	161
费用合计	249	261	313	402
资产减值损失	-122	-15	-15	-15
公允价值变动	2	13	13	13
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	-191	20	63	129
加: 营业外收入	1	0	0	0
减: 营业外支出	2	2	2	2
利润总额	-192	18	61	127
所得税费用	-17	1	5	10
净利润	-175	17	56	117
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	-175	17	56	117

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	10.5%	25.1%	26.3%	31.5%
归母净利润增长率	-293.2%		232.4%	109.0%
盈利能力				
毛利率	28.1%	35.7%	38.0%	41.1%
四项费用/营收	40.1%	33.6%	31.9%	31.2%
净利率	-28.2%	2.2%	5.7%	9.1%
ROE	-8.3%	0.8%	2.6%	5.1%
偿债能力				
资产负债率	28.3%	28.3%	28.1%	27.4%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	3.6	4.1	4.6	5.2
存货周转率	1.4	1.5	1.6	1.7
每股数据(元/股)				
EPS	-1.94	0.19	0.62	1.30
P/E	-35.2	364.3	109.6	52.5
P/S	9.9	7.9	6.3	4.8
P/B	2.9	2.9	2.8	2.7

■ 电子通信组介绍

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。