

公司研究 | 点评报告 | 乾照光电 (300102.SZ)

乾照光电 2025 年中报点评：高端显示持续上行， 卫星电池片构造新动能

报告要点

8月22日，乾照光电公告2025年中期报告，2025H公司实现营业收入17.43亿元，同比增长37.08%；利润总额达到0.56亿元，同比增长72.65%；实现归母净利润0.69亿元，同比增长88.04%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001

乾照光电 (300102.SZ)

乾照光电 2025 年中报点评：高端显示持续上行，卫星电池片构造新动能

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

8月22日，乾照光电公告2025年中期报告，2025H公司实现营业收入17.43亿元，同比增长37.08%；利润总额达到0.56亿元，同比增长72.65%；实现归母净利润0.69亿元，同比增长88.04%。

事件评论

- **LED 整体需求疲软，产品结构高端化助力公司经营改善。**2025年上半年，全球LED行业面临需求疲软与成本压力的双重挑战，公司通过产品结构高端化实现逆势增长。公司重点布局Mini/Micro LED等高端显示技术，**其中Mini RGB产品营收同比增长57%，传统RGB小间距显示市占率超30%**。背光业务在控股股东海信的技术协同下取得突破性进展，自研高性能RGB-Mini LED背光芯片，带动**背光业务营收同比激增402%**。同时，公司积极拓展车载HUD显示，营收增长104%；Micro MIP芯片已获显示行业头部企业量产认证，应用于大屏和穿戴产品的Micro COG芯片技术上取得了较大突破，正在进行国际客户认证。产品结构高端化驱动公司在行业整体承压背景下，实现营业利润高增长，其中2025H公司实现营收17.43亿元，同比+37.08%，归母净利润0.69亿元，同比+88.04%。
- **商业航天&光通信领域持续布局，电池+VCSEL打开新增长。**在第二增长曲线布局上，公司通过砷化镓太阳能电池和VCSEL技术构建新动能。**电池业务受益于商业航天爆发，低轨卫星产品批量出货，柔性电池抗辐照技术突破，带动销量同比翻倍，国内市占率稳居第一**，同时聚光带隙匹配三结电池在新能源项目的应用进一步拓宽市场空间。VCSEL业务则实现消费电子、医美等场景批量供货，并积极卡位车载激光雷达赛道。光通信领域布局10G/25G芯片，可用于HDMI2.0、数据中心等中低数据传输速率通信市场，奠定未来进军高速光通信市场技术基础。“航天+通信”双轮驱动，为公司构造新增长提供持续动力。
- **海信全链条协同优势显著，精益数智生产持续改善经营效率。**控股股东海信的全链条协同加强乾照光电的核心竞争力。技术端，双方联合研发的RGB-Mini LED芯片，成功攻克了RGB光色同控的芯片及控制系统、LED发光芯片的效率与寿命的“两芯”难题，终端需求反哺研发迭代；生产端导入海信精细化管理体系，稼动率长期超90%；市场端依托海信电视龙头地位加速背光产品出海。协同效应外，公司通过HBS精益管理体系实现UPPH持续提升，智能制造车间完成机器人自动对接、智能仓储等改造，RCS/MES系统全链路打通，IoT数据驱动生产降本。“战略协同+数智赋能”双重机制显著优化公司运营效率。
- 我们预计公司2025~2027年归母净利润达1.31、2.22、3.05亿元，对应PE为99X、58X、42X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、LED下游需求不及预期的风险；
- 2、募投项目建设进度不及预期的风险。

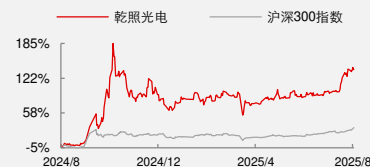
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.08
总股本(万股)	92,033
流通A股/B股(万股)	91,634/0
每股净资产(元)	4.57
近12月最高/最低价(元)	16.96/5.67

注：股价为2025年8月22日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《乾照光电 2024 年年报点评：提质增效，高端起航》2025-03-31
- 《乾照光电 2024 年三季报点评：蓄力起势，腾飞在即》2024-11-04
- 《乾照光电 2024 年中报点评：LED 主业显著改善，卫星电池片外延片打开长期增长空间》2024-08-26



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、LED 下游需求不及预期的风险。LED 下游领域主要为照明、显示、终端背光等，受宏观经济影响较大，存在宏观经济波动导致下游需求不及预期的风险。
- 2、募投项目建设进度不及预期的风险。新产品、技术的研发、推广和产能建设具有一定的不确定性，可能会因市场需求变化、技术研发不及预期、产能建设推迟等出现募投项目不及预期的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2433	3523	4228	4826	货币资金	699	55	74	284
营业成本	2027	3118	3669	4138	交易性金融资产	427	427	427	427
毛利	406	405	559	688	应收账款	866	1253	1505	1718
%营业收入	17%	11%	13%	14%	存货	575	817	982	1100
营业税金及附加	20	24	30	34	预付账款	16	19	23	26
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	411	744	888	988
销售费用	31	28	34	39	流动资产合计	2994	3316	3900	4542
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	101	103	107	109
管理费用	169	167	201	217	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	5%	5%	5%	固定资产合计	2933	2733	2504	2268
研发费用	159	180	211	241	无形资产	160	157	153	150
%营业收入	7%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	44	0	0	0	递延所得税资产	245	262	262	262
%营业收入	2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	275	289	325	354
加: 资产减值损失	-48	3	2	2	资产总计	6709	6860	7251	7686
信用减值损失	5	0	0	0	短期贷款	682	647	607	569
公允价值变动收益	5	0	0	0	应付款项	529	630	742	836
投资收益	8	20	15	10	预收账款	0	0	0	0
营业利润	72	126	216	298	应付职工薪酬	57	79	93	105
%营业收入	3%	4%	5%	6%	应交税费	16	53	62	71
营业外收支	12	4	4	4	其他流动负债	718	603	676	728
利润总额	84	130	220	302	流动负债合计	2002	2011	2180	2310
%营业收入	3%	4%	5%	6%	长期借款	353	353	353	353
所得税费用	-12	-1	-2	-3	应付债券	0	0	0	0
净利润	96	131	222	305	递延所得税负债	11	8	8	8
归属于母公司所有者的净利润	96	131	222	305	其他非流动负债	227	241	241	241
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	2593	2614	2782	2912
EPS (元)	0.10	0.14	0.24	0.33	归属于母公司所有者权益	4116	4246	4468	4773
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	4116	4246	4469	4774
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	6709	6860	7251	7686
经营活动现金流净额	546	-242	306	505					
取得投资收益收回现金	6	20	15	10	基本指标				
长期股权投资	8	-1	-4	-3		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-252	-266	-259	-264	每股收益	0.10	0.14	0.24	0.33
其他	108	5	0	0	每股经营现金流	0.59	-0.26	0.33	0.55
投资活动现金流净额	-130	-243	-247	-257	市盈率	103.60	98.65	58.25	42.49
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.32	3.05	2.90	2.71
股权融资	22	-3	0	0	EV/EBITDA	18.37	24.07	20.69	17.69
银行贷款增加 (减少)	-62	-35	-40	-38	总资产收益率	1.4%	1.9%	3.1%	4.0%
筹资成本	-41	0	0	0	净资产收益率	2.3%	3.1%	5.0%	6.4%
其他	-338	-121	0	0	净利率	3.9%	3.7%	5.3%	6.3%
筹资活动现金流净额	-419	-159	-40	-38	资产负债率	38.6%	38.1%	38.4%	37.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-2	-644	18	210	总资产周转率	0.37	0.52	0.60	0.65

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。