

2025年09月24日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Q2利润实现扭亏为盈，光通信、消费电子双成长赛道打开新空间

## 一炬光科技(688167.SH)公司事件点评报告

**买入(维持)****事件**

分析师：吕阜阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

zhanglu2@cfsc.com.cn

**基本数据**

2025-09-23

当前股价(元)	170
总市值(亿元)	153
总股本(百万股)	90
流通股本(百万股)	90
52周价格范围(元)	42.39-177.81
日均成交额(百万元)	370.53

**市场表现**

资料来源：Wind, 华鑫证券研究

**相关研究**

- 《炬光科技(688167)：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》2025-06-03
- 《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

炬光科技发布2025年上半年度报告：2025年上半年实现营业收入3.93亿元，同比增长26.20%；实现归母净利润-0.25亿元，同比减亏；实现扣非后归母净利润-0.27亿元，同比减亏。

**投资要点****三大业务板块增长显著，Q2利润实现扭亏为盈**

2025年上半年公司实现营业收入3.93亿元，同比增长26.20%。主要由于激光光学元器件、汽车、全球光子工艺与制造服务业务板块实现显著增量。上半年公司实现归母净利润-0.25亿元，同比减亏；其中Q2单季度实现盈利701.39万元，同比、环比均扭亏为盈。上半年整体毛利率水平也显著优化，达到33%，毛利率改善成效突出主要得益于工业收入占比降低、汽车微透镜阵列产品毛利率转正、固定成本摊销降低。随着业务结构的不断优化、工艺良率的不断提升、新业务拓展的不断加速，毛利率提升将注入新动能。

**光通信领域深厚积累，前瞻布局CPO、OCS等赛道**

公司并购的瑞士炬光在光通信领域有多年的积累，在CPO领域，公司为外置激光器(ELSFP)、光引擎高效可插拔光学接口、光纤阵列单元(FAU)等场景提供各类微光学解决方案，如微透镜及阵列、一体化微棱镜透镜阵列、精密设计V型槽阵列、可插拔连接器内的特种微光学元件等。在OCS领域，公司与全球主流电信设备制造商保持紧密合作，提供NXN大透镜、精密设计V型槽阵列等产品。

**消费电子头部客户紧密合作，奠定中长期成长赛道**

公司并购的Heptagon资产掌握消费电子领域技术能力，基于WLO、WLS和WLI技术，提供与CMOS成像芯片相匹配的多层光学镜组。目前公司正积极与消费电子行业的头部客户在AR/VR/MR等新兴技术领域开展研发合作，已向多家北美客户多次送样。微相机模组在AR/VR/MR设备中发挥着至关重要

的作用，它们是实现眼球追踪、手势识别及环境感知等先进功能的核心组件，为公司中远期的成长赛道奠定基础。

### ■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 8.22、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 895、274、131 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	822	980	1,289
增长率 (%)	10.5%	32.6%	19.2%	31.5%
归母净利润 (百万元)	-175	17	56	117
增长率 (%)			226.8%	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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>620</b>	<b>822</b>	<b>980</b>	<b>1,289</b>
现金及现金等价物	874	957	1,095	1,203	营业成本	446	529	608	759
应收款项	172	203	215	247	营业税金及附加	6	4	5	6
存货	321	358	386	451	销售费用	43	51	59	75
其他流动资产	66	87	104	137	管理费用	111	117	137	178
流动资产合计	1,433	1,604	1,799	2,038	财务费用	0	-4	-8	-11
<b>非流动资产:</b>					研发费用	95	113	125	161
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	249	277	313	402
固定资产	684	642	552	457	资产减值损失	-122	-15	-15	-15
在建工程	159	64	25	10	公允价值变动	2	13	13	13
无形资产	181	172	163	155	投资收益	-1	0	0	0
长期股权投资	10	10	10	10	<b>营业利润</b>	<b>-191</b>	<b>20</b>	<b>63</b>	<b>129</b>
其他非流动资产	477	477	477	477	加: 营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	1,511	1,365	1,228	1,109	减: 营业外支出	2	2	2	2
资产总计	2,944	2,970	3,027	3,146	<b>利润总额</b>	<b>-192</b>	<b>19</b>	<b>61</b>	<b>127</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	-17	1	5	10
短期借款	7	7	7	7	<b>净利润</b>	<b>-175</b>	<b>17</b>	<b>56</b>	<b>117</b>
应付账款、票据	49	54	57	63	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	167	167	167	167	<b>归母净利润</b>	<b>-175</b>	<b>17</b>	<b>56</b>	<b>117</b>
流动负债合计	239	249	256	270					
<b>非流动负债:</b>									
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	842	849	863					
<b>所有者权益</b>									
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	2,970	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	-79	-50	-116					
经营活动现金净流量	-98	97	156	132					
投资活动现金净流量	-878	137	128	110					
筹资活动现金净流量	1058	-2	-6	-12					
现金流量净额	83	232	279	231					
主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E					
<b>成长性</b>									
营业收入增长率	10.5%	32.6%	19.2%	31.5%					
归母净利润增长率			226.8%	109.0%					
<b>盈利能力</b>									
毛利率	28.1%	35.7%	38.0%	41.1%					
四项费用/营收	40.1%	33.7%	31.9%	31.2%					
净利率	-28.2%	2.1%	5.7%	9.1%					
ROE	-8.3%	0.8%	2.6%	5.1%					
<b>偿债能力</b>									
资产负债率	28.3%	28.4%	28.1%	27.4%					
<b>营运能力</b>									
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					
<b>每股数据(元/股)</b>									
EPS	-1.94	0.19	0.62	1.30					
P/E	-87.8	894.6	273.8	131.0					
P/S	24.8	18.7	15.7	11.9					
P/B	7.3	7.2	7.1	6.7					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子通信组介绍

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、模拟IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为PCB方向。

## ■ 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受到任何形式的补偿。

## ■ 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。

请阅读最后一页重要免责声明

## ■ 免责条款

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提供。

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。