

2025 年 10 月 24 日

业绩符合预期，新业务放量助力业绩增长

长光华芯(688048)

事件概述

长光华芯发布 2025 年三季报。25Q1-Q3 实现营业收入 3.39 亿元，同比+67.42%；归母净利润 0.21 亿元，同比实现扭亏；扣非归母净利润-0.24 亿元，同比大幅减亏。

业绩符合预期

单季度看，25Q3 实现营收 1.25 亿元，同比+66.30%；归母净利润 0.12 亿元，同比实现扭亏；扣非归母净利润-0.13 亿元，同比大幅减亏。

毛利率同比提升，加强费用管控能力

毛利率：25Q1-Q3 公司毛利率为 36.03%，同比+8.63pct。其中 25Q3 毛利率为 40.75%，同比+11.76pct，环比+3.91pct。

期间费用率：25Q1-Q3 公司期间费用率为 31.92%，同比-29.82pct。其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.78%、9.52%、25.45%、-5.83%，同比-1.23、-5.75、-21.04、-1.80pct。

国内光芯片龙头，打造平台型企业

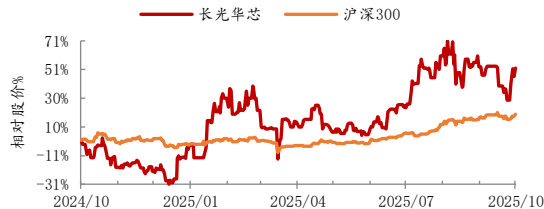
1、高功率半导体激光芯片引领技术创新和行业发展。公司超高功率单管芯片在结构设计与研制技术上取得突破性进展，双结单管芯片创室温连续功率超过 132W 的新纪录，打破了公司此前单管芯片室温连续功率超过 100W 的行业最高水平记录，开启了百瓦级单管芯片新纪元。同时公司在高功率和窄谱宽激光器方面攻克了光栅设计和材料生长等多个技术难点，开发的 780nm 宽条分布反馈(DFB)激光器室温连续输出功率超过 10W，创下了 780nm 波段 DFB 激光器的最高记录。公司推出了 9XXnm50W 高功率半导体激光芯片，在宽度为 330 μ m 发光区内产生 50W 的激光输出，光电转化效率高(大于等于 62%)，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，最大程度地节约单瓦材料成本，为客户创造价值。在特殊波长应用方面，相继推出激光除草应用 1470nm300W 光纤输出半导体模块、面部痤疮治疗应用 1726nm 波长锁定 100W 光纤输出半导体模块，已对外送样，进一步拓展半导体激光器的应用。

2、VCSEL 技术获得突破性进展。公司攻克了低损耗多结 VCSEL 结构技术，将面发射芯片效率提升到 74%，打破了近 20 年 VCSEL

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：74.98

股票代码：688048
52 周最高价/最低价：86.88/33.25
总市值(亿)：132.17
自由流通市值(亿)：132.17
自由流通股数(百万)：176.28



分析师：单慧伟

邮箱：shanhw@hx168.com.cn
SAC NO：S1120524120004
联系电话：

分析师：陈天然

邮箱：chentn1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120525060001
联系电话：

相关研究

1.【华西电子】长光华芯(688048.SH) 2025 年半年报业绩点评：业绩符合预期，光通信业务实现批量出货

2025.08.23

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。

3、光通信产品矩阵形成，市场规模不断扩大。公司拥有 EML、VCSEL、CW Laser 三种类型的光通信芯片，为市场提供高端芯片解决方案。目前，公司 100G EML 已实现量产，200G EML 已开始送样。100G VCSEL、100mW CW DFB 和 70mW CWDM4 DFB 芯片已达到量产出货水平。

投资建议

参考 2025 年三季报，我们调整 2025-27 年业绩预测。预计公司 2025-27 年营业收入分别为 4.40、5.67、7.07 亿元（原值为 4.40、5.67、7.07 亿元），同比+61.6%、+28.8%、+24.6%。预计公司 2025-27 年归母净利润分别为 0.41、0.82、1.28 亿元（原值为 0.53、1.09、1.73 亿元），同比+140.9%、+101.0%、+56.4%。预计公司 2025-27 年 EPS 分别为 0.23、0.47、0.73 元（原值为 0.30、0.62、0.98 元）。2025 年 10 月 24 日股价为 74.98 元，对应 PE 分别为 323.70x、161.05x、102.98x，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	440	567	707
YoY (%)	-24.7%	-6.1%	61.6%	28.8%	24.6%
归母净利润(百万元)	-92	-100	41	82	128
YoY (%)	-177.1%	-8.5%	140.9%	101.0%	56.4%
毛利率 (%)	30.9%	23.8%	36.1%	40.2%	44.2%
每股收益 (元)	-0.52	-0.57	0.23	0.47	0.73
ROE	-3.0%	-3.3%	1.3%	2.6%	4.0%
市盈率	-143.75	-132.10	323.70	161.05	102.98

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	440	567	707	净利润	-98	41	82	128
YoY (%)	-6.1%	61.6%	28.8%	24.6%	折旧和摊销	84	98	99	100
营业成本	208	281	339	395	营运资金变动	-78	-240	-59	-55
营业税金及附加	4	2	3	4	经营活动现金流	-66	-106	107	152
销售费用	10	12	15	18	资本开支	-79	1	1	1
管理费用	41	40	48	57	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	110	136	163	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	45	90	141	现金净流量	-175	-55	137	183
营业外收支	2	1	1	1	主要财务指标				
利润总额	-131	45	91	143	成长能力				
所得税	-33	5	9	14	营业收入增长率	-6.1%	61.6%	28.8%	24.6%
净利润	-98	41	82	128	净利润增长率	-8.5%	140.9%	101.0%	56.4%
归属于母公司净利润	-100	41	82	128	盈利能力				
YoY (%)	-8.5%	140.9%	101.0%	56.4%	毛利率	23.8%	36.1%	40.2%	44.2%
每股收益	-0.57	0.23	0.47	0.73	净利率	-36.6%	9.3%	14.5%	18.2%
资产负债表（百万元）					总资产收益率 ROA	-2.9%	1.2%	2.4%	3.5%
货币资金	592	536	673	856	净资产收益率 ROE	-3.3%	1.3%	2.6%	4.0%
预付款项	7	15	15	17	偿债能力				
存货	169	271	292	333	流动比率	6.28	5.96	5.65	5.49
其他流动资产	865	988	1,071	1,136	速动比率	5.47	4.98	4.77	4.65
流动资产合计	1,633	1,810	2,051	2,342	现金比率	2.27	1.76	1.85	2.01
长期股权投资	267	267	267	267	资产负债率	9.4%	10.4%	11.7%	12.8%
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	0.13	0.16	0.20
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	3,386	3,527	3,719	每股收益	-0.57	0.23	0.47	0.73
短期借款	31	31	31	31	每股净资产	16.94	17.17	17.64	18.36
应付账款及票据	182	221	270	324	每股经营现金流	-0.38	-0.60	0.61	0.86
其他流动负债	47	52	62	72	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	260	304	363	426	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	-132.10	323.70	161.05	102.98
其他长期负债	50	49	49	49	PB	2.30	4.37	4.25	4.08
非流动负债合计	50	49	49	49					
负债合计	310	353	412	475					
股本	176	176	176	176					
少数股东权益	6	6	6	6					
股东权益合计	2,992	3,033	3,115	3,244					
负债和股东权益合计	3,302	3,386	3,527	3,719					

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。