

# 长光华芯（688048）

## IDM 平台筑泛半导体生态，AI 算力引领高端光芯片机遇

买入（维持）

2025 年 12 月 13 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

研究助理 解承堯

执业证书：S0600125020001

xiechy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	290.21	272.64	477.12	682.28	921.08
同比（%）	(24.74)	(6.05)	75.00	43.00	35.00
归母净利润（百万元）	(91.95)	(99.74)	36.80	72.82	150.41
同比（%）	(177.10)	(8.47)	136.90	97.88	106.57
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.52)	(0.57)	0.21	0.41	0.85
P/E（现价&最新摊薄）	(283.74)	(261.59)	708.99	358.29	173.45

### 投资要点

■ **事件：2025 年 12 月 11 日至 12 日，第二届光电合封 CPO 及硅光集成前瞻技术展示交流会在无锡举办。**行业机构 Light Counting、头部企业 Senko、康宁等齐聚现场，深度解读光电合封及硅光集成技术发展态势。大会明确传递核心信号：硅光与 CPO（共封装光学）已脱离“未来技术储备”范畴，成为当下破解 800G/1.6T 乃至 3.2T 超高速互连能耗与带宽瓶颈的必经之路。在此行业趋势下，光芯片供应商长光华芯有望深度受益。

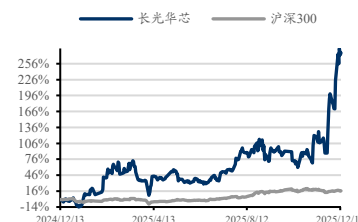
■ **依托 IDM 全流程平台优势，深化“纵向延伸+横向扩展”的全产业链布局。**公司作为少数具备高功率半导体激光芯片量产能力的 IDM 企业，已建成覆盖芯片设计、外延生长、晶圆处理至封装测试的全流程工艺平台，实现了核心芯片的自主可控与国产化替代。在技术与产品端，公司依托 GaAs、InP、GaN 三大材料体系及边发射、面发射两大核心工艺平台，形成了以高功率单管/巴条芯片为基石，横向拓展 VCSEL 及光通信芯片，纵向向下游延伸至器件、模块及直接半导体激光器的多元化产品矩阵。这种垂直整合的业务模式不仅巩固了其在光纤激光器泵浦源等传统领域的优势，更助力公司快速切入数据中心通讯、激光雷达、3D 传感、智能制造等新兴高景气赛道，综合竞争实力持续提升。

■ **多维技术突破重塑行业标杆，外延投资加速构建“光+电”泛半导体生态圈。**在核心技术端，公司高功率单管芯片室温连续功率突破 132W，50W 产品实现大批量出货；VCSEL 芯片效率升至 74%并获车规认证，光通信 100G EML 实现量产、200G EML 开始送样，确立了高端芯片的国产替代优势。在产业布局端，公司通过“自研+投资”双轮驱动，横向切入 GaN 蓝绿光激光器（蓝光 7.5W/绿光 1.2W）及硅光、薄膜铌酸锂等前沿领域，并增资惟清半导体进军高端功率器件市场，成功将业务边界从单一激光芯片拓展至车载雷达、光计算、新能源等高成长赛道，打开了第二增长曲线。

■ **深度受益 AI 算力爆发与供应链重构，高端光通信芯片步入“产能释放+技术迭代”的快车道。**公司充分发挥 IDM 平台在多材料体系（InP/GaAs）与多技术路线（EML/VCSEL）上的资源复用优势，在产品端，100G EML 芯片自 25Q2 起实现批量交付，200G EML 进入客户验证阶段，100G VCSEL 及大功率 CW DFB 均达到量产水平；在市场端，公司紧抓 AI 算力建设爆发及日本友商产能切换带来的 100G EML 供需缺口，有望快速抢占市场份额。未来公司不局限于单一路线，通过成立苏州星钥光子提前卡位硅光集成赛道，构建了从当前高端国产替代到未来光电共封装（CPO）演进的完整竞争力。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑行业 100G EML 光芯片的供需缺口，以及公司在高端光通信芯片方面的产品进展，我们将公司 2025-26 年的归母净

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	149.28
一年最低/最高价	33.25/158.49
市净率(倍)	8.76
流通 A 股市值(百万元)	26,315.07
总市值(百万元)	26,315.07

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	17.05
资产负债率(%，LF)	9.61
总股本(百万股)	176.28
流通 A 股(百万股)	176.28

### 相关研究

《长光华芯(688048)：公司近况点评：高研发投入深化光芯片产业布局，静待新品起量》

2024-12-29

《长光华芯(688048)：高功率激光芯片国内领军者，布局光芯片打开长期成长空间》

2023-09-27

利润从 1991/6815 万元上调至 3680/7282 万元，新增 2027 年归母净利润预期为 1.50 亿元，2025-27 年同比+136.9%/97.88%/106.57%，维持“买入”评级。

■ **风险提示：** EML 芯片研发进展不及预期，数通市场客户开拓不及预期，股价波动风险。

长光华芯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,633</b>	<b>1,420</b>	<b>1,341</b>	<b>1,438</b>	<b>营业总收入</b>	<b>273</b>	<b>477</b>	<b>682</b>	<b>921</b>
货币资金及交易性金融资产	1,267	661	431	357	营业成本(含金融类)	208	245	306	383
经营性应收款项	164	333	469	606	税金及附加	4	2	3	7
存货	169	213	210	237	销售费用	10	14	23	31
合同资产	0	0	0	0	管理费用	41	60	95	127
其他流动资产	33	214	231	239	研发费用	127	167	239	286
<b>非流动资产</b>	<b>1,669</b>	<b>1,821</b>	<b>1,983</b>	<b>2,071</b>	财务费用	(8)	(11)	1	6
长期股权投资	267	267	267	267	加:其他收益	35	57	68	74
固定资产及使用权资产	760	884	1,007	1,046	投资净收益	24	24	34	46
在建工程	202	229	272	324	公允价值变动	(14)	0	0	0
无形资产	15	12	9	7	减值损失	(68)	(40)	(40)	(40)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	92	92	92	92	<b>营业利润</b>	<b>(133)</b>	<b>41</b>	<b>77</b>	<b>161</b>
其他非流动资产	332	335	335	335	营业外净收支	2	2	2	2
<b>资产总计</b>	<b>3,302</b>	<b>3,241</b>	<b>3,324</b>	<b>3,509</b>	<b>利润总额</b>	<b>(131)</b>	<b>43</b>	<b>79</b>	<b>163</b>
<b>流动负债</b>	<b>260</b>	<b>162</b>	<b>173</b>	<b>207</b>	减:所得税	(33)	6	6	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	38	38	38	38	<b>净利润</b>	<b>(98)</b>	<b>37</b>	<b>73</b>	<b>150</b>
经营性应付款项	182	83	80	97	减:少数股东损益	2	0	0	0
合同负债	8	6	11	18	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(100)</b>	<b>37</b>	<b>73</b>	<b>150</b>
其他流动负债	32	35	44	54	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.57)	0.21	0.41	0.85
<b>非流动负债</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	EBIT	(151)	32	80	169
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(67)	167	241	351
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.85	48.65	55.12	58.44
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	(36.58)	7.71	10.67	16.33
其他非流动负债	50	50	50	50	收入增长率(%)	(6.05)	75.00	43.00	35.00
<b>负债合计</b>	<b>310</b>	<b>212</b>	<b>222</b>	<b>257</b>	归母净利润增长率(%)	(8.47)	136.90	97.88	106.57
归属母公司股东权益	2,986	3,023	3,096	3,246					
少数股东权益	6	6	6	6					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,992</b>	<b>3,029</b>	<b>3,102</b>	<b>3,252</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,302</b>	<b>3,241</b>	<b>3,324</b>	<b>3,509</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(66)	(188)	59	148	每股净资产(元)	16.94	17.15	17.56	18.41
投资活动现金流	(141)	(418)	(288)	(222)	最新发行在外股份(百万股)	176	176	176	176
筹资活动现金流	31	0	(1)	(1)	ROIC(%)	(3.64)	0.90	2.37	4.84
现金净增加额	(175)	(606)	(230)	(74)	ROE-摊薄(%)	(3.34)	1.22	2.35	4.63
折旧和摊销	84	135	161	182	资产负债率(%)	9.38	6.54	6.69	7.32
资本开支	(79)	(281)	(322)	(268)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(261.59)	708.99	358.29	173.45
营运资本变动	(78)	(369)	(180)	(176)	P/B (现价)	8.74	8.63	8.43	8.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>