

# 炬光科技 (688167.SH)

## 26Q1 毛利率显著提升，光通信上游产品进展顺利

**炬光科技发布 2026 年一季报。**收入端，26Q1 公司实现营收 2.1 亿元，同比+21.2%，环比-23.0%，公司业绩变化主要系光通信市场收入同比增长约 218%，消费电子市场收入同比增长约 360%，汽车市场收入同比增长约 84%，泛半导体制程市场收入同比增长约 30%，工业和医疗健康市场收入同比下降约 27%。利润端，26Q1 实现归母净亏损 0.1 亿元，同环比减亏，销售毛利率为 43.2%，同比+9.8pcts，环比+10.8pcts，毛利率显著改善，主要系 1) 泛半导体制程应用中高毛利产品的出货占比提升；2) 光通信应用产品毛利率显著提高，得益于自动化水平提升及工艺改善促进了良率改善，同时收入增长摊薄了固定成本；3) 汽车应用产品从瑞士转移至韶关基地生产后，毛利水平由负转正，并持续改善。

**炬光卡位光通信上游光学核心环节，产业进程加速。**截至 2025 年末，36 通道以上高通道数 V 型槽产品已在客户模块送样测试中收获良好评价，持续拿到复测及二次验证类订单；部分客户的验证数据已达标，可满足其 CPO 组装环节的高精度装配标准，公司推进量产产能筹备工作。蚀刻微棱镜透镜阵列方面，与头部大客户合作的联合研发项目保持稳定供货节奏，市场反馈表现优异；内部试验产线建设按既定规划稳步落地，同时针对部分客户的特殊规格需求，同步并行开展定制化研发迭代。精密模压透镜业务已完成多家客户的样品交付，后续小批量订单逐步落地。

**积极推广消费电子业务，有望成为新增长极。**消费电子业务上，公司重点推广 MLA、Diffuser 及光学传感器模组封装服务，已拿到多笔样品订单并推进研发开发；同时携手行业头部客户在 AR/VR/MR 领域开展技术合作，依托 WLO、WLS、WLI 技术为 CMOS 芯片配套多层光学镜组，已向多家北美客户多轮送样、助力其项目研发。这类微相机模组是设备实现眼球追踪、手势识别、环境感知的核心器件，既强化了公司制造实力与客户粘性，也为中长期业务增长夯实了基础。

**盈利预测与投资建议：**光通信领域公司在国际市场持续巩固已有客户合作，同时加快中国市场拓展，陆续通过一些客户认证，开始批量交付，产品结构持续优化，支撑光学业务稳定成长。我们预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 12.75/18.93/25.66 亿元，同比增长 44.9%/48.4%/35.6%，实现归母净利 1.0/2.4/3.3 亿元，同比增长 353.5%/148.6%/36.0%。当前股2026/2027/2028 年 PE 分别为 330/133/98X。考虑到公司作为光模块上游供应商，未来两年将充分受益于光模块需求提升，CPO、OCS 渗透率的快速提升，维持“买入”评级。

**风险提示：**研发能力未能匹配市场需求的风险、业务拓展不及预期、供应链及外部环境不确定性。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	620	880	1,275	1,893	2,566
增长率 yoy (%)	10.5	41.9	44.9	48.4	35.6
归母净利润 (百万元)	-175	-38	97	242	329
增长率 yoy (%)	-293.2	78.0	353.5	148.6	36.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	-1.95	-0.43	1.08	2.69	3.66
净资产收益率 (%)	-8.3	-1.7	4.3	9.6	11.5
P/E (倍)	—	—	330.4	132.9	97.7
P/B (倍)	15.2	14.5	14.1	12.7	11.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

### 买入 (维持)

#### 股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 30 日收盘价 (元)	357.98
总市值 (百万元)	32,167.91
总股本 (百万股)	89.86
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	5.97

#### 股价走势



#### 作者

**分析师 余凌星**  
执业证书编号: S0680525010004  
邮箱: shelingxing1@gszq.com

**研究助理 沈朱樱婷**  
执业证书编号: S0680124120003  
邮箱: szyt@gszq.com

#### 相关研究

1、《炬光科技 (688167.SH): 微光学器件龙头, CPO&OCS 打开成长空间》 2026-04-12

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1433	1378	1281	1746	2399
现金	874	630	91	97	185
应收票据及应收账款	162	229	371	538	748
其他应收款	11	10	36	43	63
预付账款	21	23	32	47	62
存货	321	288	538	789	1084
其他流动资产	45	197	213	232	257
<b>非流动资产</b>	1511	1678	2044	2312	2166
长期投资	10	10	10	10	10
固定资产	684	674	999	1285	1156
无形资产	181	164	151	138	125
其他非流动资产	636	830	883	879	875
<b>资产总计</b>	2944	3056	3325	4058	4565
<b>流动负债</b>	239	354	461	653	830
短期借款	7	6	26	76	76
应付票据及应付账款	49	69	105	149	216
其他流动负债	183	279	330	429	539
<b>非流动负债</b>	593	482	582	882	882
长期借款	489	409	509	809	809
其他非流动负债	104	72	73	73	73
<b>负债合计</b>	832	835	1043	1535	1712
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	90	90	90	90	90
资本公积	2267	2264	2264	2264	2264
留存收益	-31	-70	25	267	596
归属母公司股东权益	2112	2221	2282	2524	2853
<b>负债和股东权益</b>	2944	3056	3325	4058	4565

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-98	172	-203	69	85
净利润	-175	-38	97	242	329
折旧摊销	109	161	106	146	146
财务费用	28	12	0	0	0
投资损失	1	1	-1	-2	-3
营运资金变动	-161	8	-355	-318	-388
其他经营现金流	101	30	-50	1	0
<b>投资活动现金流</b>	-878	-342	-416	-412	2
资本支出	-459	-209	-414	-414	0
长期投资	-420	-135	0	0	0
其他投资现金流	2	2	-2	2	3
<b>筹资活动现金流</b>	252	-54	82	350	0
短期借款	-12	-1	20	50	0
长期借款	462	-80	100	300	0
普通股增加	0	-1	0	0	0
资本公积增加	-1	-3	0	0	0
其他筹资现金流	-196	31	-38	0	0
<b>现金净增加额</b>	-724	-220	-539	7	87

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	620	880	1275	1893	2566
营业成本	446	565	744	1066	1446
营业税金及附加	6	4	10	15	21
营业费用	43	49	83	114	154
管理费用	111	154	191	246	334
研发费用	95	171	179	246	334
财务费用	0	-9	0	0	0
资产减值损失	-122	-43	-3	-2	0
其他收益	19	21	38	57	77
公允价值变动收益	2	2	0	0	0
投资净收益	-1	-1	1	2	3
资产处置收益	0	-8	0	0	0
<b>营业利润</b>	-191	-92	106	263	358
营业外收入	1	31	0	0	0
营业外支出	2	4	0	0	0
<b>利润总额</b>	-192	-65	106	263	358
所得税	-17	-26	8	21	29
<b>净利润</b>	-175	-38	97	242	329
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	-175	-38	97	242	329
EBITDA	-3	67	212	409	503
EPS (元/股)	-1.95	-0.43	1.08	2.69	3.66

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.5	41.9	44.9	48.4	35.6
营业利润(%)	-309.3	52.0	215.6	148.4	36.0
归属母公司净利润(%)	-293.2	78.0	353.5	148.6	36.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	28.1	35.8	41.7	43.7	43.6
净利率(%)	-28.2	-4.4	7.6	12.8	12.8
ROE(%)	-8.3	-1.7	4.3	9.6	11.5
ROIC(%)	-3.7	-2.0	3.3	6.8	8.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	28.3	27.3	31.4	37.8	37.5
净负债比率(%)	-12.7	-2.7	26.1	37.2	29.9
流动比率	6.0	3.9	2.8	2.7	2.9
速动比率	4.4	2.9	1.4	1.3	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	4.1	5.0	4.8	4.7	4.5
应付账款周转率	9.6	9.6	8.6	8.4	8.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-1.95	-0.43	1.08	2.69	3.66
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.09	1.92	-2.25	0.77	0.94
每股净资产(最新摊薄)	23.50	24.71	25.39	28.08	31.75
<b>估值比率</b>					
P/E	—	—	330.4	132.9	97.7
P/B	15.2	14.5	14.1	12.7	11.3
EV/EBITDA	-2145.4	234.2	154.4	81.0	65.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

<b>北京</b> 地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	<b>上海</b> 地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
<b>南昌</b> 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	<b>深圳</b> 地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com