

公司研究 | 点评报告 | 炬光科技 (688167.SH)

新兴业务全线高增，盈利拐点渐行渐近

报告要点

2026年4月27日，炬光科技发布2025年年度报告及2026年一季报。2025年全年，公司实现营业收入8.80亿元，同比增长41.93%；归母净利润-0.38亿元，亏损较2024年的-1.75亿元大幅收窄；扣非归母净利润-0.74亿元，同比减亏1.08亿元。2026年第一季度，公司实现营业收入2.05亿元，同比增长21.15%；归母净利润-0.13亿元，相比上年同期的-0.32亿元显著减亏，扣非净利润-0.14亿元，同样实现同比减亏。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



蔡少东

SAC: S0490522090001

炬光科技 (688167.SH)

2026-05-16

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

新兴业务全线高增，盈利拐点渐行渐近

事件描述

2026年4月27日，炬光科技发布2025年年度报告及2026年一季报。2025年全年，公司实现营业收入8.80亿元，同比增长41.93%；归母净利润-0.38亿元，亏损较2024年的-1.75亿元大幅收窄；扣非归母净利润-0.74亿元，同比减亏1.08亿元。2026年第一季度，公司实现营收2.05亿元，同比增长21.15%；归母净利润-0.13亿元，相比上年同期的-0.32亿元显著减亏，扣非净利润-0.14亿元，同样实现同比减亏。

事件评论

- 战略转型成效显著，新兴业务成为增长主引擎。**2025年公司新兴业务板块表现尤为突出：
 - 光通信**市场全年收入0.66亿元，同比增长134.49%，在巩固与国际客户合作的基础上，国内客户导入取得突破，部分已于年内转入量产；
 - 消费电子**市场实现收入0.68亿元，同比增幅高达1028.51%，光学传感器模组封装服务已获得多个开发订单，与北美头部客户在AR/VR领域的研发合作亦持续推进；
 - 泛半导体制程**市场收入2.055亿元，同比增长18.91%，逻辑芯片晶圆退火系统保持稳定交付，激光辅助键合(LAB)应用获得国内及韩国客户的重复订单；
 - 汽车**市场实现收入1.59亿元，同比增长近99.86%，虽然激光雷达方向业务不及预期，但汽车投影照明应用方向实现持续放量增长。截至2026年一季度末，公司前期披露的AG公司相关激光雷达发射模组及配套无源光学元器件项目已全部取消，上述项目2025年合计收入仅占公司总营收的0.83%，影响程度有限，相关风险已基本出清。
- 盈利质量边际改善，经营现金流实现历史性转正。**尽管全年业绩仍处于亏损状态，但多项财务指标释放积极信号。2025年公司综合毛利率同比提升，主要得益于三个方面：(1)泛半导体制程应用中高毛利产品出货占比提升；(2)光通信产品良率改善及收入增长摊薄固定成本；(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。另外，2025年全年经营活动产生的现金流量净额达1.72亿元，而2024年为-0.98亿元，实现历史性转正；2026年一季度继续保持0.19亿元的正向流入，同比增长381.91%，健康的现金流为后续研发投入和产能扩张提供了扎实的资金基础。
- 高强度研发聚焦前沿，产能布局匹配高景气需求。**2025年公司研发投入达到1.71亿元，同比大幅增长80.09%，研发费用率升至19.46%。投入方向高度集中于光通信（高通道数V槽、蚀刻微棱镜、CPO相关光学组件）、消费电子（晶圆级光学WLO、晶圆级堆叠WLS）以及泛半导体制程（OLED激光退火、Mini-LED修复系统）。虽然高额研发短期对利润形成一定压力，但有效巩固了公司在微纳光学领域的技术壁垒，并为切入CPO、AI眼镜等未来高增长赛道奠定了基础。此外，公司持续推进募投项目建设及马来西亚、韶关等全球生产基地的产能布局，为承接2026-2027年新兴业务的订单放量做好了准备。我们预计随着研发成果逐步实现商业化，公司有望在2026年实现全年扭亏，2026年至2028年归母净利润分别为0.94亿元、1.69亿元、2.47亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新业务拓展不及预期；
- 2、宏观经济波动及行业竞争加剧。

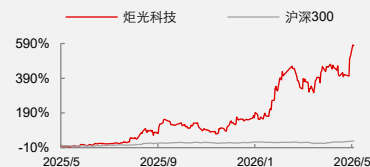
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	475.00
总股本(万股)	8,986
流通A股/B股(万股)	8,986/0
每股净资产(元)	24.89
近12月最高/最低价(元)	496.00/65.51

注：股价为2026年5月12日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《盈利能力逐步释放，经营拐点已现》2025-11-04
- 《经营拐点已现，未来可期》2025-09-03
- 《短期业绩承压，期待经营拐点》2025-05-03


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**新业务拓展不及预期。**光通信、消费电子等领域竞争激烈，客户认证周期及量产规模存在不确定性，可能影响收入增速及盈利修复节奏。
- 2、**宏观经济波动及行业竞争加剧。**全球经济波动可能影响下游工业激光、汽车等领域的景气度，导致产品价格下降或订单延迟，进而对公司经营造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	880	1188	1604	2165	货币资金	630	8	603	45
营业成本	565	653	882	1191	交易性金融资产	135	135	135	135
毛利	315	535	722	974	应收账款	206	682	515	1043
%营业收入	36%	45%	45%	45%	存货	288	428	287	553
营业税金及附加	4	7	8	11	预付账款	23	39	35	36
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	95	182	153	267
销售费用	49	69	93	126	流动资产合计	1378	1474	1728	2080
%营业收入	6%	6%	6%	6%	长期股权投资	10	10	10	10
管理费用	154	178	241	325	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	17%	15%	15%	15%	固定资产合计	674	737	779	808
研发费用	171	226	241	325	无形资产	164	164	164	164
%营业收入	19%	19%	15%	15%	商誉	343	343	343	343
财务费用	-9	-19	0	-18	递延所得税资产	137	137	137	137
%营业收入	-1%	-2%	0%	-1%	其他非流动资产	350	285	239	206
加: 资产减值损失	-43	-10	-10	-10	资产总计	3056	3150	3401	3748
信用减值损失	-9	-3	-3	-3	短期贷款	6	6	6	6
公允价值变动收益	2	0	0	0	应付款项	69	40	58	74
投资收益	-1	-2	-2	-3	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-92	94	173	255	应付职工薪酬	48	85	115	155
%营业收入	-10%	8%	11%	12%	应交税费	31	30	40	54
营业外收支	27	5	5	5	其他流动负债	200	194	217	248
利润总额	-65	99	177	260	流动负债合计	354	354	436	536
%营业收入	-7%	8%	11%	12%	长期借款	409	409	409	409
所得税费用	-26	5	9	13	应付债券	0	0	0	0
净利润	-38	94	169	247	递延所得税负债	8	8	8	8
归属于母公司所有者的净利润	-38	94	169	247	其他非流动负债	65	65	65	65
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	835	835	917	1018
EPS (元)	-0.43	1.05	1.88	2.75	归属于母公司所有者权益	2221	2315	2484	2731
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	2221	2315	2484	2731
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	3056	3150	3401	3748
经营活动现金流净额	172	-599	617	-534					
取得投资收益收回现金	2	-2	-2	-3	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-209	-20	-20	-20	每股收益	-0.43	1.05	1.88	2.75
其他	-135	-1	0	0	每股经营现金流	1.92	-6.66	6.87	-5.94
投资活动现金流净额	-342	-23	-22	-23	市盈率	—	452.38	253.19	172.67
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.08	18.44	17.19	15.63
股权融资	39	0	0	0	EV/EBITDA	234.20	354.77	194.58	151.62
银行贷款增加 (减少)	-82	0	0	0	总资产收益率	-1.3%	3.0%	5.0%	6.6%
筹资成本	-12	0	0	0	净资产收益率	-1.7%	4.1%	6.8%	9.1%
其他	0	0	0	0	净利率	-4.4%	7.9%	10.5%	11.4%
筹资活动现金流净额	-54	0	0	0	资产负债率	27.3%	26.5%	27.0%	27.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-224	-622	595	-557	总资产周转率	0.29	0.38	0.49	0.61

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。