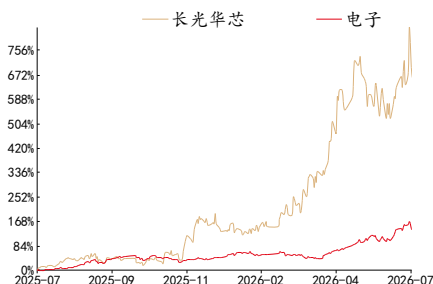


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	410.60
总股本/流通股本(亿股)	1.76 / 1.76
总市值/流通市值(亿元)	724 / 724
52周内最高/最低价	502.00 / 53.62
资产负债率(%)	10.3%
市盈率	3,305.96
第一大股东	苏州华丰投资中心(有限合伙)

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

长光华芯(688048)

芯所往，光所至

● 投资要点

全品类高速光芯片矩阵成型，卡位 AI 高速互联赛道。公司目前已形成 EML、VCSEL、DFB、PIN 全系列高速光通信芯片矩阵，多款高速光芯片覆盖 AI 算力全场景需求，其中 200G PAM4 EML 适配 800G/1.6T 硅光模块，为数据中心高速互联核心器件；8 通道 100G EML 采用 8×100G PAM4 单芯片集成方案，可直接配套 800G FR8 光模块，提供算力互联芯片方案；100G PAM4 VCSEL 带宽、RIN 等核心指标优势突出，适配 400G/800G 短距传输；200mW CW DFB 具备全温输出功率超 200mW、80℃ 电光转换效率超 20%、5℃-80℃ 宽温稳定工作的特性，针对性匹配 800G/1.6T 硅光外置光源与 3.2T NPO/CPO 共封装光学研发需求，全面卡位 AI 数据中心高速互联与下一代共封装光学赛道。

8 英寸硅光产线年底通线，攻克光电集成量产瓶颈。公司联合亨通光电、东辉光学等产业龙头合资设立星钥光子，项目总投资 50 亿元，一期投入 12 亿元，规划建设 8 英寸 90nm 硅光产线及异质异构集成平台，计划 2026 年底通线、2027 年初投产。通过星钥光子平台，打通国内激光器、硅光芯片、电芯片产业链协同通道，破解国产硅光与光电集成量产工艺痛点，产品面向光通信、光互联、光计算、光传感等前沿赛道，适配 3.2T 光模块、量子光芯片等下一代产品迭代需求。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 7.5/10.2/13.1 亿元，归母净利润分别为 0.8/1.5/2.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	477	746	1022	1313
增长率(%)	75.09	56.26	36.95	28.50
EBITDA(百万元)	65.75	307.27	370.46	434.88
归属母公司净利润(百万元)	21.76	77.34	151.97	249.78
增长率(%)	121.82	255.37	96.50	64.36
EPS(元/股)	0.12	0.44	0.86	1.42
市盈率(P/E)	3446.37	969.81	493.55	300.29
市净率(P/B)	24.93	24.37	23.34	21.82
EV/EBITDA	334.52	243.30	201.02	170.47

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	477	746	1022	1313	营业收入	75.1%	56.3%	36.9%	28.5%
营业成本	312	487	641	801	营业利润	111.3%	383.9%	80.5%	48.2%
税金及附加	3	5	6	7	归属于母公司净利润	121.8%	255.4%	96.5%	64.4%
销售费用	14	21	28	34	获利能力				
管理费用	43	68	92	117	毛利率	34.5%	34.7%	37.2%	38.9%
研发费用	115	180	240	302	净利率	4.6%	10.4%	14.9%	19.0%
财务费用	-19	1	1	1	ROE	0.7%	2.5%	4.7%	7.3%
资产减值损失	-44	-49	-49	-49	ROIC	-1.4%	2.5%	4.8%	7.4%
营业利润	15	73	131	195	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	10.3%	14.5%	16.8%	18.3%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	4.46	3.67	3.65	3.78
利润总额	13	73	131	195	营运能力				
所得税	-9	-5	-23	-62	应收账款周转率	3.65	3.41	3.13	3.12
净利润	23	78	154	256	存货周转率	1.79	2.01	1.98	2.15
归母净利润	22	77	152	250	总资产周转率	0.14	0.21	0.27	0.32
每股收益(元)	0.12	0.44	0.86	1.42	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.12	0.44	0.86	1.42
货币资金	153	298	588	924	每股净资产	17.07	17.46	18.23	19.50
交易性金融资产	559	559	559	559	估值比率				
应收票据及应收账款	195	384	496	631	PE	3446.37	969.81	493.55	300.29
预付款项	11	18	23	29	PB	24.93	24.37	23.34	21.82
存货	180	304	345	401	现金流量表				
流动资产合计	1313	1745	2199	2745	净利润	23	78	154	256
固定资产	871	692	508	320	折旧和摊销	90	233	238	239
在建工程	53	53	53	53	营运资本变动	-109	-198	-88	-135
无形资产	15	9	3	0	其他	17	-2	-11	-17
非流动资产合计	2047	1865	1675	1484	经营活动现金流净额	22	111	294	344
资产总计	3360	3609	3874	4228	资本开支	-39	-48	-48	-48
短期借款	40	40	40	40	其他	-434	94	62	68
应付票据及应付账款	197	355	462	567	投资活动现金流净额	-473	46	14	20
其他流动负债	57	81	100	119	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	294	476	602	727	债务融资	15	-1	0	0
其他	51	48	48	48	其他	-2	-11	-17	-28
非流动负债合计	51	48	48	48	筹资活动现金流净额	13	-12	-17	-28
负债合计	345	524	651	775	现金及现金等价物净增加额	-439	145	290	336
股本	176	176	176	176					
资本公积金	2904	2904	2904	2904					
未分配利润	-66	-9	104	290					
少数股东权益	6	7	10	16					
其他	-5	6	29	67					
所有者权益合计	3015	3085	3223	3453					
负债和所有者权益总计	3360	3609	3874	4228					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048