

炬光科技（688167）

2026 年半年报点评：毛利率改善释放积极信号，定增扩产夯实长期成长根基

增持（维持）

2026 年 08 月 09 日

证券分析师 欧子兴

执业证书：S0600525110002

ouzx@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	620.02	880.00	1,207.10	1,807.83	2,686.24
同比（%）	10.49	41.93	37.17	49.77	48.59
归母净利润（百万元）	(174.91)	(38.41)	30.35	189.17	442.93
同比（%）	(293.17)	78.04	179.01	523.38	134.15
EPS-最新摊薄（元/股）	(1.34)	(0.30)	0.23	1.45	3.40
P/E（现价&最新摊薄）	(164.36)	(748.45)	947.35	151.97	64.90

投资要点

■ **事件：**8 月 7 日公司披露 2026 年半年度报告，上半年实现营业收入 41,856.61 万元，同比增长 6.57%；实现归母净利-6,722.88 万元，同比亏损扩大 4,229 万元。公司同期还发布了 2026 年定增预案。

■ **计提拖累表观利润，毛利率大幅改善释放积极信号。**上半年归母净利润-6,722.88 万元，亏损同比扩大 4,228.81 万元，主要受资产减值损失扩大、财务费用增加、股份支付费用扩大三大一次性或非经营性因素拖累。单季度来看，第二季度归母净利润约-5,403 万元，较第一季度亏损环比扩大。上半年资产减值损失 6,638.11 万元，主要是商誉减值与存货跌价准备，若将资产减值损失加回，上半年基本可达到盈亏平衡。上半年综合毛利率达 43.34%，同比大幅提升约 10.95pct，主要受益于汽车应用产品从瑞士转移至韶关基地后生产成本大幅下降、工业及光通信产品自动化水平提升及工艺改善，以及泛半导体制程中低成本产品出货占比增加。经营活动现金流净额 2,950 万元，同比增长 85.62%，经营质量实质改善。

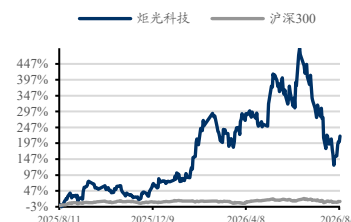
■ **CPO/NPO 三大核心产品全面突破，延伸打开成长空间。**公司是全球高速光通信微光学稀缺供应商，CPO/NPO 核心产品全面突破。2026 年上半年新增多家客户完成批量验证，在手订单持续增加。其中：1）高通量 V 型槽（36 通道及以上），部分客户已从前期小批量验证顺利切入批量交付阶段，根据续量产需求预测同步推进量产能力规划及建设；2）微棱镜透镜阵列（MPLA），与重点客户的联合研发订单持续交付，已与其中一家核心客户正式签署技术许可协议，并开始执行协议，试验生产线建设稳步推进；3）精密模压透镜，多家客户样品验证通过，批量订单陆续落地。此外，可用于硅光模块 CW 光源、CPO 外置激光器光源的氮化铝衬底材料与多家头部客户开展合作，送样验证持续推进。

■ **定增预案发布，加码光通信产能扩张，支撑长期成长性。**公司发布 2026 年度定增预案，拟融资不超过人民币 10.21 亿元，三个募投项目分别面向高端光互联核心光学元器件、高速光通信激光器高性能衬底材料，以及高速光互联核心器件高精度耦合与测试装备。投资项目建成后，将提升对高速光模块、OCS、NPO、CPO 等客户订单的响应速度和规模化交付能力，进一步提升高速光通信激光器封装的产品化和规模化生产能力，提供从光学设计、器件制造、材料配套到精密检测、耦合组装、测试验证的一体化解决方案，形成“光学元器件+关键封装材料+高端光学装备”的业务布局，打通光学装备全流程研发与产业化链条。

■ **盈利预测：**考虑光通信持续高增长及定增对中长期发展的支撑，我们维持公司 2026-2028 年的归母净利润预测为 30/189/443 百万元，当前市值对应 2026-2028 年 PE 为 947.35/151.97/64.90 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**需求及交付不及预期；定增推进不及预期；跨国经营风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	220.90
一年最低/最高价	95.10/549.00
市净率(倍)	12.64
流通 A 股市值(百万元)	28,747.70
总市值(百万元)	28,747.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.47
资产负债率(% ,LF)	25.99
总股本(百万股)	130.14
流通 A 股(百万股)	130.14

相关研究

《炬光科技(688167)：微纳光学平台开启光通信价值重估》

2026-07-08

《炬光科技(688167)：经营业绩动态跟踪：泛半导体制程业务高增长，并购项目持续推进》

2022-11-09

炬光科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,378	1,371	1,639	2,252	营业总收入	880	1,207	1,808	2,686
货币资金及交易性金融资产	766	413	342	263	营业成本(含金融类)	565	761	1,084	1,531
经营性应收款项	269	415	610	929	税金及附加	4	10	15	22
存货	288	465	602	950	销售费用	49	60	81	107
合同资产	0	0	0	0	管理费用	154	181	217	269
其他流动资产	55	79	85	110	研发费用	171	193	253	349
非流动资产	1,678	1,809	1,871	1,913	财务费用	(9)	0	0	0
长期股权投资	10	10	10	10	加:其他收益	21	36	55	83
固定资产及使用权资产	716	724	722	702	投资净收益	(1)	(1)	(2)	(3)
在建工程	279	329	379	429	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	164	180	194	206	减值损失	(52)	(3)	(3)	0
商誉	343	343	343	343	资产处置收益	(8)	(3)	(3)	(5)
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	(92)	30	205	483
其他非流动资产	152	209	209	209	营业外净收支	27	3	2	3
资产总计	3,056	3,180	3,510	4,165	利润总额	(65)	33	207	486
流动负债	354	443	584	796	减:所得税	(26)	3	18	43
短期借款及一年内到期的非流动负债	134	131	131	131	净利润	(38)	30	189	443
经营性应付款项	69	108	151	228	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	39	29	43	62	归属母公司净利润	(38)	30	189	443
其他流动负债	111	176	260	375	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.30)	0.23	1.45	3.40
非流动负债	482	482	482	482	EBIT	(94)	33	207	486
长期借款	409	409	409	409	EBITDA	67	167	352	623
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.78	36.96	40.06	43.00
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	(4.36)	2.51	10.46	16.49
其他非流动负债	45	46	46	46	收入增长率(%)	41.93	37.17	49.77	48.59
负债合计	835	925	1,066	1,278	归母净利润增长率(%)	78.04	179.01	523.38	134.15
归属母公司股东权益	2,221	2,255	2,444	2,887					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,221	2,255	2,444	2,887					
负债和股东权益	3,056	3,180	3,510	4,165					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	172	(137)	141	107	每股净资产(元)	24.71	17.33	18.78	22.18
投资活动现金流	(342)	(215)	(213)	(185)	最新发行在外股份(百万股)	130	130	130	130
筹资活动现金流	(54)	3	0	0	ROIC(%)	(2.04)	1.08	6.49	13.70
现金净增加额	(220)	(353)	(71)	(78)	ROE-摊薄(%)	(1.73)	1.35	7.74	15.34
折旧和摊销	161	134	145	138	资产负债率(%)	27.34	29.09	30.37	30.68
资本开支	(209)	(210)	(211)	(182)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(748.45)	947.35	151.97	64.90
营运资本变动	8	(254)	(198)	(479)	P/B (现价)	8.94	12.75	11.76	9.96

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>