

2023 年 03 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

光子科技专家，半导体+激光雷达+医疗空间广阔

—炬光科技（688167.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

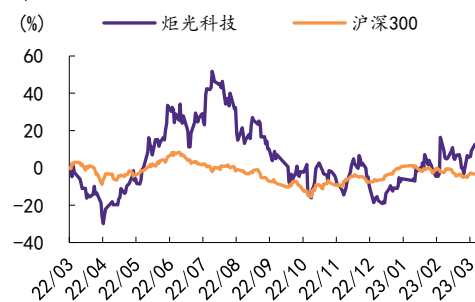
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-03-27

当前股价（元）	126.99
总市值（亿元）	114
总股本（百万股）	90
流通股本（百万股）	65
52 周价格范围（元）	80.9-175.2
日均成交额（百万元）	175.69

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 激光上游领先厂商，22 年利润快速增长

炬光科技成立于 2007 年，在国内外拥有西安、东莞、韶关、海宁、德国多特蒙德等生产基地。据公司业绩快报，2022 年度营业收入达到 5.52 亿元，同比增长 15.98%；归母净利润 1.27 亿元，同比增长 87.56%，相比 2020-2021 年显著提升；实现扣非净利润 0.84 亿元，同比增长 72.42%。公司积极应对疫情带来的不利影响，优化产业结构，实现了净利润的快速增长。公司作为国内激光器的领先厂商，与创鑫激光、锐科激光、德国大陆集团等优质客户紧密合作，为中国科学院、上海微电子、美国科磊半导体等知名半导体集成电路设备科研和生产提供相关产品。

■ 上游核心元件业务基础牢固，中游业务快速发展

炬光科技的竞争力主要集中于上游核心元器件，同时不断拓展中游业务。公司业务在以下五个领域取得了进展：

(1) 半导体激光元器件和原材料领域，公司预制金锡陶瓷热沉产品在国内主流激光器厂商得到逐步导入，截止 2022 年 H1，已获得超过 200 万只订单，该领域收入 1.00 亿元，同比增长 19.73%。据 Strategies Unlimited 的报告预测，2023 年全球高功率半导体激光元器件市场规模将快速增长到 20.53 亿美元。

(2) 光学领域，公司在高分子光学阵列微透镜设计和工艺技术方面取得了积极进展，一维高分子材料微透镜样品已经得到客户认可，逐步导入客户产品。2022H1 该领域收入 1.20 亿元，较上年同期增长 19.25%；其中用于光刻应用的光场匀化器收入增长最快，较去年同期增长 88.64%；2022H1 下游光纤激光器市场受宏观影响的背景下，公司用于光纤激光器泵浦源的核心元器件快轴准直镜发货数量仍然呈现显著增长态势，较上年同期增长超过 50%。

(3) 汽车智能领域，激光雷达行业步入增长阶段，发射模组为核心环节。公司持续向汽车行业客户交付量产的 Flash LiDAR 面光源模组产品，基于 EEL 和 VCSEL 激光器发布了多款线光斑激光雷达发射模组产品，并为多家激光雷达行业客户送样。2022H1 公司在汽车智能领域收入 0.13 亿元，据沙利文研究报告，预计 2025 年全球车载激光雷达市场规模可达到 131.1 亿美元，中国车载激光雷达市场达到 54.7 亿元，未来有乐观的增长前景。

(4) 泛半导体制程领域，公司能够提供应用于集成电路的激光退火系统，应用于新型显示等应用场景的可变光斑激光系统，以及应用于显示面板领域的固体激光剥离线光斑光学系

统和固体激光退火线光斑光学系统等，2022H1 公司泛半导体制程应用主营收入 0.40 亿元，较上年同期增长 59.83%，得益于下游光刻市场的需求增长强劲，上游元器件收入同期增长 88.64%，中游模块与系统主营收入较同期增长 50.3%。

（5）医疗健康领域，据《2020 中国激光产业发展报告》，2019 年激光器在全球医疗和美容市场份额约为 13.3 亿元，占激光器应用市场的 9.03%。2022H1 该领域收入 0.54 亿元，较上年同期增长 28.33%。其公司发布的“绮昀”系列新一代激光净肤元器件产品已获得订单超 2000 套。目前公司手持式激光嫩肤、手持式激光净肤方面和国内外头部客户正开展项目洽谈。

■ 研发实力强劲，积极创新为产业布局

公司自主研发九大类核心技术，发明专利超百项。公司坚持做基础研究，重点发力原材料上、键合技术上、调控光子的微纳光学上、有机光学、数字光学等方向。

（1）2022 年 12 月份，公司新发布的超大矢高(Sag)硅光学元器件，解决了传统加工工艺下硅光学元器件合格矢高值和批量生产不可兼得的两难困境，适合大批量生产，为下一代硅光技术、生物传感、智能终端等应用提供新解决方案，目前已与多个客户开展合作。

（2）2023 年 2 月份，公司发布用于蓝光半导体激光器的快轴准直器(BlueFAC300)采用平-凸面型设计，进行光束准直几乎可达到衍射极限，更适宜各类高光束亮度应用，能广泛应用于医疗、照明、泵浦、消费应用等领域。公司基于上游高技术壁垒，积极布局于汽车应用、半导体制程、医疗健康方向，有望持续提高行业地位和综合实力。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 5.52、7.73、11.09 亿元，EPS 分别为 1.42、2.01、3.00 元，当前股价对应 PE 分别为 89、63、42 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期的风险、研发进展不及预期风险、行业竞争加剧风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	476	552	773	1,109
增长率（%）	32.2%	16.0%	40.0%	43.6%
归母净利润（百万元）	68	128	181	270
增长率（%）	94.3%	89.1%	40.9%	49.7%
摊薄每股收益（元）	0.75	1.42	2.01	3.00
ROE（%）	2.9%	5.2%	6.9%	9.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,746	1,726	1,718	1,773
应收款	149	172	241	347
存货	158	234	320	452
其他流动资产	105	112	132	162
流动资产合计	2,157	2,244	2,411	2,734
非流动资产：				
金融类资产	62	62	62	62
固定资产	160	179	237	297
在建工程	27	117	127	101
无形资产	39	39	39	37
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	134	134	134	134
非流动资产合计	360	469	537	570
资产总计	2,517	2,713	2,948	3,303
流动负债：				
短期借款	28	48	48	48
应付账款、票据	31	57	79	111
其他流动负债	71	95	128	179
流动负债合计	141	215	276	368
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	51	48	48	48
非流动负债合计	51	48	48	48
负债合计	192	263	324	417
所有者权益				
股本	90	90	90	90
股东权益	2,326	2,450	2,625	2,887
负债和所有者权益	2,517	2,713	2,948	3,303

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	65	127	179	268
少数股东权益	-3	-1	-2	-3
折旧摊销	27	13	14	18
公允价值变动	3	22	22	22
营运资金变动	-50	-52	-114	-175
经营活动现金净流量	42	108	98	130
投资活动现金净流量	-16	-109	-68	-34
筹资活动现金净流量	-46	17	-4	-6
现金流量净额	-20	16	27	90

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	476	552	773	1,109
营业成本	218	319	438	619
营业税金及附加	3	3	3	4
销售费用	34	28	35	50
管理费用	70	82	108	144
财务费用	12	-46	-46	-48
研发费用	68	79	108	153
费用合计	184	141	205	299
资产减值损失	-8	8	8	8
公允价值变动	3	22	22	22
投资收益	0	0	0	0
营业利润	77	140	202	307
加：营业外收入	0	10	10	10
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	77	150	211	316
所得税费用	12	23	32	49
净利润	65	127	179	268
少数股东损益	-3	-1	-2	-3
归母净利润	68	128	181	270

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	32.2%	16.0%	40.0%	43.6%
归母净利润增长率	94.3%	89.1%	40.9%	49.7%
盈利能力				
毛利率	54.3%	42.2%	43.3%	44.2%
四项费用/营收	38.6%	25.6%	26.5%	27.0%
净利率	13.6%	23.0%	23.1%	24.1%
ROE	2.9%	5.2%	6.9%	9.4%
偿债能力				
资产负债率	7.6%	9.7%	11.0%	12.6%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
存货周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
每股数据(元/股)				
EPS	0.75	1.42	2.01	3.00
P/E	168.6	89.1	63.3	42.3
P/S	24.0	20.7	14.8	10.3
P/B	4.9	4.7	4.4	4.0

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。