



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	74.41
总股本/流通股本(亿股)	1.76 / 1.76
总市值/流通市值(亿元)	131 / 131
52周内最高/最低价	90.41 / 34.05
资产负债率(%)	9.4%
第一大股东	苏州华丰投资中心(有限合伙)

研究所

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

长光华芯(688048)

光联 AI，芯载未来

● 投资要点

前三季度营收净利显著增长，单季扣非净利改善持续向好。2025 年前三季度，公司实现营业收入 3.39 亿元，同比增加 67.42%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比增 133.04%；实现扣非归母净利润-0.24 亿元，同比增加 76.56%。2025 年三季度单季，公司实现营业收入 1.25 亿元，同比增加 66.30%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增加 157.25%；扣非后归属母公司股东的净利润为-0.13 亿元，同比增加 58.09%。

光通信产品矩阵聚力成型，市场规模稳步扩大。面对市场需求爆发式增长与更高性能芯片要求，公司发挥 IDM 平台优势持续深耕研发，推出满足“国产替代”需求的高性能光通信芯片产品。公司拥有 EML、VCSEL、CW Laser 三种类型的光通信芯片，为市场提供高端芯片解决方案。2025H1，公司 100G EML 已实现量产，200G EML 已开始送样。100G VCSEL、100mW CW DFB 和 70mW CWDM4 DFB 芯片已达到量产出货水平。

前瞻布局硅光、薄膜铌酸锂等多技术路线，筑牢长期技术竞争壁垒。基于高功率半导体激光芯片领域十余年的技术积累，公司沿用成熟的 RWG 设计和端面钝化工艺开发了硅光光源芯片，解决了长期可靠性难题，现已成功推出宽温 70mW/100mW/200mW 等 CW DFB 光源产品，持续为高速硅光模块提供高性能光源解决方案。同时，公司通过全资子公司出资成立苏州星钥光子科技有限公司布局硅光方向；通过投资匀晶光电布局新材料方向，薄膜铌酸锂通过带宽极限突破与集成工艺创新，正重塑高速光通信架构。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 4.83/6.79/9.52 亿元，归母净利润 0.44/0.89/1.44 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示

行业及市场变动风险；市场竞争加剧风险；客户集中度较高风险；技术升级迭代风险；生产良率波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	273	483	679	952
增长率(%)	-6.05	77.15	40.52	40.22
EBITDA（百万元）	-66.67	161.73	243.50	332.19
归属母公司净利润（百万元）	-99.74	43.65	88.56	143.54
增长率(%)	-8.47	143.76	102.90	62.08
EPS(元/股)	-0.57	0.25	0.50	0.81
市销率（P/S）	48.11	27.16	19.33	13.78
市净率（P/B）	4.39	4.33	4.21	4.02
EV/EBITDA	-94.78	80.64	52.84	38.36

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

1 相对估值

我们参考A股光电子器件制造公司进行相对估值分析,参考公司2025年iFind一致预期PS均值为33.56x。长光华芯始终专注于半导体激光芯片的研发、设计及制造,主要产品包括高功率单管系列产品、高功率巴条系列产品、高效率VCSEL系列产品及光通信芯片系列产品等,逐步实现高功率半导体激光芯片的国产化。

经过多年的研发和产业化积累,针对激光器件核心的芯片环节,公司已建成覆盖芯片设计、外延生长、晶圆处理工艺(光刻)镀膜封装测试、光纤耦合等IDM全流程工艺平台和2吋、3吋、6吋量产线,应用于多款半导体激光芯片开发,突破一系列关键技术,是少数研发和量产高功率半导体激光芯片的公司之一。同时,依托公司高功率半导体激光芯片的技术优势,公司业务横向扩展,建立了高效率VCSEL激光芯片和高速光通信芯片两大产品平台,另外公司业务向下游延伸,开发器件、模块及终端直接半导体激光器,上下游协同发展,公司在半导体激光行业的综合实力逐步提升。首次覆盖给予“买入”评级。

图表1: 相对估值表(可比公司数据来自iFind一致性预期,长光华芯营业收入预测值采用中邮证券研究所预测值)

2025/11/24										
证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	营业收入(亿元)				PS			
			TTM	2025E	2026E	2027E	TTM	2025E	2026E	2027E
源杰科技	688498.SH	448	4.57	5.47	9.07	12.56	97.93	81.90	49.35	35.64
仕佳光子	688313.SH	316	19.06	22.12	31.55	40.64	16.60	14.30	10.02	7.78
永鼎股份	600105.SH	209	47.69	46.42	53.54	62.63	4.38	4.50	3.90	3.34
均值								33.56	21.09	15.59
长光华芯	688048.SH	131	4.09	4.83	6.79	9.52	32.05	27.16	19.33	13.78

资料来源: iFind, 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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	273	483	679	952	营业收入	-6.1%	77.1%	40.5%	40.2%
营业成本	208	310	435	602	营业利润	-12.7%	139.2%	111.8%	66.2%
税金及附加	4	5	7	10	归属于母公司净利润	-8.5%	143.8%	102.9%	62.1%
销售费用	10	17	20	29	获利能力				
管理费用	41	48	54	67	毛利率	23.8%	35.7%	35.9%	36.7%
研发费用	127	135	170	238	净利率	-36.6%	9.0%	13.0%	15.1%
财务费用	-8	-8	-1	-3	ROE	-3.3%	1.4%	2.8%	4.4%
资产减值损失	-49	-30	-32	-28	ROIC	-3.7%	1.2%	2.8%	4.2%
营业利润	-133	52	111	184	偿债能力				
营业外收入	2	1	0	0	资产负债率	9.4%	12.1%	14.8%	17.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	6.28	3.53	3.23	2.92
利润总额	-131	53	111	184	营运能力				
所得税	-33	10	22	40	应收账款周转率	2.06	3.36	3.25	3.38
净利润	-98	44	89	144	存货周转率	1.13	1.60	1.73	1.82
归母净利润	-100	44	89	144	总资产周转率	0.08	0.14	0.19	0.25
每股收益(元)	-0.57	0.25	0.50	0.81	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.57	0.25	0.50	0.81
货币资金	592	124	314	453	每股净资产	16.94	17.19	17.69	18.50
交易性金融资产	675	475	425	375	估值比率				
应收票据及应收账款	154	260	348	470	PE	-131.52	300.51	148.11	91.38
预付款项	7	11	15	19		4.39	4.33	4.21	4.02
存货	169	220	282	378	现金流量表				
流动资产合计	1633	1295	1593	1910	净利润	-98	44	89	144
固定资产	760	889	932	968	折旧和摊销	84	116	133	151
在建工程	202	162	112	82	营运资本变动	-78	-108	-89	-123
无形资产	15	16	15	14	其他	26	-11	-21	-39
非流动资产合计	1669	2158	2074	2061	经营活动现金流净额	-66	41	112	133
资产总计	3302	3453	3668	3971	资本开支	-79	-204	-123	-153
短期借款	31	41	56	71	其他	-62	-315	188	146
应付票据及应付账款	182	265	364	495	投资活动现金流净额	-141	-519	65	-7
其他流动负债	47	61	74	87	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	260	367	494	653	债务融资	15	10	15	15
其他	50	50	50	50	其他	16	-1	-1	-2
非流动负债合计	50	50	50	50	筹资活动现金流净额	31	10	14	13
负债合计	310	417	543	703	现金及现金等价物净增加额	-175	-468	191	139
股本	176	176	176	176					
资本公积金	2903	2903	2903	2903					
未分配利润	-88	-51	25	147					
少数股东权益	6	6	6	6					
其他	-5	1	15	36					
所有者权益合计	2992	3036	3125	3268					
负债和所有者权益总计	3302	3453	3668	3971					

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，报告所载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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，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等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

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