

长盈通（688143）

技术优势叠加订单需求释放，公司业绩扭亏为盈

事件：公司发布 2024 年第一季度报告，实现营业收入 5704.69 万元，同比 +147.82%；实现归母净利润 652.91 万元，去年同期亏损 845.61 万元；扣非归母净利润 296.74 万元，去年同期亏损 1278.72 万元。我们认为：经过多年技术积累，公司以光纤环为核心，打通了光纤环上下游产业链，建立了涵盖特种光器件、特种光纤、新型材料、高端装备和光电子计量服务在内的完整业务布局；形成了相关产品的自主量产能力和迭代升级能力，并具备关键生产设备的制造能力和主要原材料的制备能力，综合竞争力持续增强；随着下游需求逐渐恢复，公司产品销量或将实现增长。

● 订单需求逐渐释放，公司业绩扭亏为盈

2023 年整年，受到军方规划和终端军品结构调整等外部因素影响，公司在军方订单交付减少或延期，且销售价格降低，公司营收和归母净利润连续四个季度下滑。2024 年 Q1，公司客户订单保持较大幅度的增长，采购量增加，公司营收同比 +147.82%，归母净利润同比扭亏为盈，业绩改善明显。2024 年 Q1，公司毛利率 47.1%，同比 +3.5%；净利率 11.2%，同比 +47.8%；期间费用率为 40.2%，同比 -68.6%，销售/管理/财务/研发费用率分别为 7.3%、23.5%、-0.6%、10.0%，同比分别变动 -9.9pct、-41.8pct、+6.5pct、-23.4pct。我们认为军队或将继续稳步推进“十四五”装备建设规划计划，下游延期的订单需求有望在 24-25 年得到集中释放，公司业绩有望持续恢复。

● 资产负债端：应收账款规模增长影响经营活动现金流；拟定增募资补充流动资金

2024 年 Q1，公司经营活动产生的现金流量净额为 -3,593.62 万元，去年同期为 -574.50 万元，主要系本期回款有所减少所致；公司应收账款及票据 3.10 亿元，较年初增加 7.8%，在营收中的占比达 542.87%；预付款项 720 万元，较年初增加 47.0%；存货 6392 万元，较年初减少 0.2%，存货规模保持稳定；合同负债 637 万元，较年初减少 25.5%。4 月 22 日，公司公告提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票，拟向不超过 35 名（含）特定对象发行股票募集资金不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产的 20%，募集资金拟用于公司主营业务相关项目及补充流动资金。

● 注重研发投入，持续提高公司技术壁垒和产品竞争力

2023 年，公司围绕微结构光纤、自动化绕环技术平台、光纤陀螺技术发展、激光应用技术以及 MEMS 应用技术等方面展开研发工作，各项研发项目均取得重大进展或突破。我们认为，基于现有“环-纤-胶-模块-设备”一体化微型产业链的技术优势，公司业务向惯性传感全产业链下游延伸，构建了完整的光模块产品线，解决了系统级客户光路装配过程中的技术瓶颈和生产通电，按照军工的质量体系进行严格的过程控制和质量管控，进一步夯实在惯性传感领域的行业地位。

盈利预测与评级：我们认为，受益于远火装备与水下攻防装备高景气度，公司光纤环与特种光纤业务有望恢复并保持稳定增长；同时，公司积极构建发展第二曲线，成功切入储能热失控防护这一新赛道，紧跟新能源行业的发展趋势。公司凭借其深厚的研发实力和技术积累，在一些前沿技术领域展现出强大的创新力和竞争力，经营能力稳定改善，看好公司未来长期发展。在此假设下，根据 2023 年报基数调整，我们预测 2024-2025 年公司归母净利润分别由 1.41/2.04 亿元调整至 0.80/1.41 亿元，2026 年的归母净利润为 2.00 亿元，对应 PE 分别为 34.97/19.69/13.93x，维持“买入”评级。

风险提示：技术研发创新及新产品验证定型风险，核心技术人员流失风险，客户集中度较高风险，部分原材料的断供风险，经营性现金流风险，受军工行业政策变化影响较大的风险等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	313.75	220.18	442.79	760.11	1,143.86
增长率(%)	19.79	(29.82)	101.10	71.67	50.49
EBITDA(百万元)	123.34	66.18	111.08	179.37	246.06
归属母公司净利润(百万元)	80.77	15.56	79.44	141.12	199.50
增长率(%)	5.45	(80.73)	410.46	77.64	41.37
EPS(元/股)	0.66	0.13	0.65	1.15	1.63
市盈率(P/E)	34.40	178.52	34.97	19.69	13.93
市净率(P/B)	2.22	2.28	2.13	1.93	1.69
市销率(P/S)	8.85	12.62	6.27	3.65	2.43
EV/EBITDA	28.94	54.53	19.16	12.91	9.80

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告

2024 年 05 月 11 日

投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	22.63 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	122.77
流通 A 股股本(百万股)	93.06
A 股总市值(百万元)	2,778.19
流通 A 股市值(百万元)	2,106.06
每股净资产(元)	9.58
资产负债率(%)	10.45
一年内最高/最低(元)	46.48/14.54

作者

王泽宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523070002
wangzeyu@tfzq.com

余芳沁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《长盈通-首次覆盖报告:光纤环龙头或迎来业绩拐点，深度覆盖产业链布局一体化》2024-01-21

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	827.67	214.81	147.31	60.81	91.51	营业收入	313.75	220.18	442.79	760.11	1,143.86
应收票据及应收账款	303.95	287.22	470.44	830.20	1,127.07	营业成本	143.60	104.86	161.47	271.52	440.01
预付账款	13.84	4.90	17.53	24.71	48.63	营业税金及附加	2.21	1.19	2.21	3.80	5.72
存货	46.89	64.02	21.20	129.64	114.81	销售费用	16.48	17.92	31.44	53.97	80.07
其他	17.71	532.58	520.24	520.72	525.23	管理费用	43.23	63.87	101.84	176.35	268.81
流动资产合计	1,210.06	1,103.53	1,176.72	1,566.08	1,907.24	研发费用	25.22	33.56	56.68	97.29	125.82
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(0.39)	(2.93)	(0.51)	1.76	5.84
固定资产	161.84	196.80	183.42	169.30	156.97	资产/信用减值损失	(6.70)	(10.91)	(5.78)	(5.78)	(5.78)
在建工程	1.61	28.31	28.24	26.60	20.72	公允价值变动收益	0.00	8.63	0.08	0.00	0.00
无形资产	14.63	14.72	13.79	12.86	11.94	投资净收益	0.23	5.35	0.25	0.25	0.25
其他	17.90	29.27	18.71	21.34	22.16	其他	2.14	(20.54)	0.00	(0.00)	(0.00)
非流动资产合计	195.98	269.09	244.16	230.10	211.78	营业利润	87.74	19.20	84.21	149.89	212.06
资产总计	1,406.31	1,372.62	1,420.88	1,796.18	2,119.02	营业外收入	0.38	0.54	0.40	0.40	0.40
短期借款	12.01	5.00	10.00	93.24	196.03	营业外支出	0.01	5.65	0.01	0.01	0.01
应付票据及应付账款	49.11	56.92	22.02	110.72	104.40	利润总额	88.11	14.09	84.60	150.28	212.45
其他	49.27	39.09	45.70	86.05	90.50	所得税	6.95	(1.55)	5.08	9.02	12.75
流动负债合计	110.40	101.01	77.72	290.01	390.93	净利润	81.16	15.63	79.52	141.26	199.70
长期借款	10.01	9.61	8.00	28.18	52.17	少数股东损益	0.40	0.07	0.08	0.14	0.20
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	80.77	15.56	79.44	141.12	199.50
其他	26.94	24.60	22.31	24.61	23.84	每股收益（元）	0.66	0.13	0.65	1.15	1.63
非流动负债合计	36.95	34.20	30.31	52.80	76.01						
负债合计	152.33	143.76	108.03	342.81	466.94	主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	4.11	9.94	10.02	10.16	10.36	成长能力					
股本	94.13	122.77	122.77	122.77	122.77	营业收入	19.79%	-29.82%	101.10%	71.67%	50.49%
资本公积	935.21	913.90	913.90	913.90	913.90	营业利润	-0.22%	-78.12%	338.54%	78.00%	41.48%
留存收益	220.53	188.97	268.41	409.53	609.03	归属于母公司净利润	5.45%	-80.73%	410.46%	77.64%	41.37%
其他	0.00	(6.71)	(2.24)	(2.98)	(3.97)	获利能力					
股东权益合计	1,253.99	1,228.86	1,312.85	1,453.37	1,652.08	毛利率	54.23%	52.37%	63.53%	64.28%	61.53%
负债和股东权益总计	1,406.31	1,372.62	1,420.88	1,796.18	2,119.02	净利率	25.74%	7.07%	17.94%	18.57%	17.44%
						ROE	6.46%	1.28%	6.10%	9.78%	12.15%
						ROIC	22.49%	4.19%	16.14%	21.84%	20.89%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	10.83%	10.47%	7.60%	19.09%	22.04%
净利润	81.16	15.63	79.44	141.12	199.50	净负债率	-64.25%	-16.29%	-9.85%	4.17%	9.48%
折旧摊销	14.92	19.61	21.36	21.70	22.14	流动比率	10.49	10.07	15.14	5.40	4.88
财务费用	1.59	0.84	(0.51)	1.76	5.84	速动比率	10.08	9.49	14.87	4.95	4.59
投资损失	(0.23)	(12.06)	(0.25)	(0.25)	(0.25)	营运能力					
营运资金变动	(64.45)	(48.33)	(169.16)	(347.14)	(313.93)	应收账款周转率	1.17	0.74	1.17	1.17	1.17
其它	(0.02)	44.92	0.16	0.14	0.20	存货周转率	7.85	3.97	10.39	10.08	9.36
经营活动现金流	32.97	20.62	(68.95)	(182.67)	(86.50)	总资产周转率	0.32	0.16	0.32	0.47	0.58
资本支出	18.73	83.31	9.29	2.69	3.77	每股指标（元）					
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.66	0.13	0.65	1.15	1.63
其他	(54.63)	(666.07)	(16.20)	(7.44)	(6.52)	每股经营现金流	0.27	0.17	-0.56	-1.49	-0.70
投资活动现金流	(35.89)	(582.76)	(6.91)	(4.75)	(2.75)	每股净资产	10.18	9.93	10.61	11.76	13.37
债权融资	(20.64)	(4.47)	3.90	101.66	120.94	估值比率					
股权融资	708.11	0.61	4.47	(0.75)	(0.99)	市盈率	34.40	178.52	34.97	19.69	13.93
其他	37.94	(37.34)	0.00	(0.00)	(0.00)	市净率	2.22	2.28	2.13	1.93	1.69
筹资活动现金流	725.41	(41.20)	8.37	100.92	119.95	EV/EBITDA	28.94	54.53	19.16	12.91	9.80
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	32.83	76.85	23.72	14.69	10.77
现金净增加额	722.49	(603.34)	(67.50)	(86.51)	30.70						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com