

非金融公司|公司点评|烽火通信（600498）

# 2024 年半年报点评： 业绩稳步增长，算力业务拓展加快



## 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，报告期内实现归母净利润 2.17 亿元，同比增长 8.68%。其中 2024Q2 实现归母净利润 1.76 亿元，同比增长 8.16%，环比增长 323.33%。公司在夯实光通信主业的同时，加快算力相关产品与解决方案的业务拓展。2024H1，公司中标中国联通 ROADM 400G OTN 集采项目，稳固 400G OTN 网络核心供应商地位。公司联合鹏程实验室等机构发布基于空芯光纤的超大容量实时传输系统，实现单纤双向同波长传输最大传输容量超 270Tbit/s；400G C+L 波段超长距传输系统技术实现干线商用落地。

## 分析师及联系人



张宁



李宸

SAC: S0590523120003

## 烽火通信(600498)

# 2024 年半年报点评:

## 业绩稳步增长, 算力业务拓展加快

行业: 通信/通信设备  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 14.38 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,185.49/1,149.32  
 流通 A 股市值(百万元) 16,527.21  
 每股净资产(元) 10.53  
 资产负债率(%) 64.75  
 一年内最高/最低(元) 22.50/11.88

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《烽火通信(600498): 受益于产业升级的光通信领先企业》2024.05.11



扫码查看更多

### 事件

公司发布 2024 年半年度报告, 报告期内实现营业收入 138.49 亿元, 同比下降 7.02%; 归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 8.68%; 扣非归母净利润 2.14 亿元, 同比增长 8.71%。其中 2024Q2 实现营业收入 87.91 亿元, 同比下降 11.01%, 环比增长 73.77%; 归母净利润 1.76 亿元, 同比增长 8.16%, 环比增长 323.33%; 扣非归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 8.32%, 环比增长 311.45%。

#### 管理费用环比优化, 净利率环比提升

2024Q2, 公司管理费用达到 7380.90 万元, 环比下降 21.56%; 管理费用率达到 0.84%, 环比下降 1.02pct。公司 2024Q2 净利率达到 1.99%, 同比提升 0.28pct, 环比提升 1.18pct。

#### 夯实光通信主业, 加快算力业务拓展

针对运营商客户投资结构性变化, 公司在夯实光通信主业的同时, 加快算力相关产品与解决方案的业务拓展。2024H1, 公司中标中国联通 ROADM 400G OTN 集采项目, 稳固 400G OTN 网络核心供应商地位; FTTR 产品中标多个省内竞争项目, 实现规模出货; 把握电网智能化升级机遇, 中标国家电网多个集采项目。

#### 新产品持续推出

光通信领域, 公司联合鹏程实验室等机构发布基于空芯光纤的超大容量实时传输系统, 实现单纤双向同波长传输最大传输容量超 270Tbit/s; 400G C+L 波段超长距传输系统技术实现干线商用落地。海洋通信领域, 公司研制成功具有自主知识产权的多款新型设备, 完成客户验收和产品交付。公司算力业务保持增长态势, 服务器在巩固运营商、金融行业等市场的基础上, 实现新金融领域突破布局。

#### 业绩稳步增长, 维持“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 364.90/413.58/469.26 亿元, 同比增速分别为 17.22%/13.34%/13.46%; 归母净利润分别为 6.80/9.02/10.80 亿元, 同比增速分别为 34.50%/32.76%/19.71%, 3 年 CAGR 为 28.82%; EPS 分别为 0.57/0.76/0.91 元/股。公司业绩稳步增长, 算力业务拓展加快, 新产品持续推出, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 产品需求不及预期风险; 技术研发不及预期风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	30918	31130	36490	41358	46926
增长率(%)	17.49%	0.68%	17.22%	13.34%	13.46%
EBITDA(百万元)	1739	1865	2371	2693	2936
归母净利润(百万元)	406	505	680	902	1080
增长率(%)	40.91%	24.54%	34.50%	32.76%	19.71%
EPS(元/股)	0.34	0.43	0.57	0.76	0.91
市盈率(P/E)	42.0	33.7	25.1	18.9	15.8
市净率(P/B)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.8	13.3	9.5	8.5	7.7

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 23 日收盘价

## 1. 风险提示

- 1) **产品需求不及预期风险：**公司产品市场需求与下游应用领域密切相关。若下游行业发展放缓，或将会对公司营业收入和盈利增长不利。
- 2) **技术研发不及预期风险：**若下游领域的技术要求发生较大革新，而公司未能迅速达到相应的技术水平，或将导致公司无法满足客户需求，对盈利能力产生不利影响。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	4389	5208	3649	4136	4693					
应收账款+票据	7553	13800	16177	18335	20803					
预付账款	745	1204	1412	1600	1815					
存货	14390	9719	11307	12813	14536					
其他	1118	1371	1541	1746	1981					
<b>流动资产合计</b>	<b>28194</b>	<b>31302</b>	<b>34085</b>	<b>38630</b>	<b>43829</b>					
长期股权投资	2726	2743	3112	3481	3850					
固定资产	3821	4273	3745	3400	2790					
在建工程	916	429	592	521	215					
无形资产	1202	1553	1287	996	678					
其他非流动资产	1686	1633	1427	1220	1038					
<b>非流动资产合计</b>	<b>10352</b>	<b>10632</b>	<b>10164</b>	<b>9617</b>	<b>8570</b>					
<b>资产总计</b>	<b>38546</b>	<b>41934</b>	<b>44249</b>	<b>48247</b>	<b>52399</b>					
短期借款	639	2026	1637	2924	3965					
应付账款+票据	14019	14566	16946	19204	21786					
其他	5375	6172	7209	8159	9249					
<b>流动负债合计</b>	<b>20033</b>	<b>22764</b>	<b>25792</b>	<b>30288</b>	<b>35001</b>					
长期带息负债	4479	3611	2394	1229	-132					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	512	644	644	644	644					
<b>非流动负债合计</b>	<b>4991</b>	<b>4255</b>	<b>3038</b>	<b>1873</b>	<b>511</b>					
<b>负债合计</b>	<b>25024</b>	<b>27019</b>	<b>28830</b>	<b>32160</b>	<b>35512</b>					
少数股东权益	1390	1742	1781	1834	1897					
股本	1187	1185	1185	1185	1185					
资本公积	5876	6233	6233	6233	6233					
留存收益	5070	5755	6219	6835	7572					
<b>股东权益合计</b>	<b>13522</b>	<b>14915</b>	<b>15418</b>	<b>16087</b>	<b>16887</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>38546</b>	<b>41934</b>	<b>44249</b>	<b>48247</b>	<b>52399</b>					

  

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	409	489	719	955	1143					
折旧摊销	816	968	1306	1384	1416					
财务费用	383	316	210	173	161					
存货减少(增加为“-”)	215	4671	-1588	-1506	-1723					
营运资金变动	-1442	-1877	-924	-851	-969					
其它	-334	-4508	1358	1276	1492					
<b>经营活动现金流</b>	<b>47</b>	<b>59</b>	<b>1080</b>	<b>1432</b>	<b>1520</b>					
资本支出	-668	-618	-469	-469	0					
长期投资	-133	67	0	0	0					
其他	103	196	-138	-138	-138					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-698</b>	<b>-356</b>	<b>-607</b>	<b>-607</b>	<b>-138</b>					
债权融资	-297	519	-1606	122	-321					
股权融资	-1	-1	0	0	0					
其他	355	496	-425	-460	-504					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>57</b>	<b>1014</b>	<b>-2031</b>	<b>-337</b>	<b>-825</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>-587</b>	<b>763</b>	<b>-1559</b>	<b>487</b>	<b>557</b>					

  

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>营业收入</b>	<b>30918</b>	<b>31130</b>	<b>36490</b>	<b>41358</b>	<b>46926</b>					
营业成本	24127	24728	28768	32601	36984					
营业税金及附加	102	109	124	140	159					
营业费用	1646	1787	2189	2482	2816					
管理费用	4430	3919	4780	5211	5772					
财务费用	383	316	210	173	161					
资产减值损失	-122	-148	-175	-199	-225					
公允价值变动收益	-2	0	0	0	0					
投资净收益	390	302	365	365	365					
其他	46	141	231	203	170					
<b>营业利润</b>	<b>541</b>	<b>566</b>	<b>840</b>	<b>1120</b>	<b>1344</b>					
营业外净收益	-1	15	15	15	15					
<b>利润总额</b>	<b>540</b>	<b>581</b>	<b>855</b>	<b>1136</b>	<b>1359</b>					
所得税	131	92	136	181	216					
<b>净利润</b>	<b>409</b>	<b>489</b>	<b>719</b>	<b>955</b>	<b>1143</b>					
少数股东损益	3	-17	39	52	63					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>406</b>	<b>505</b>	<b>680</b>	<b>902</b>	<b>1080</b>					

  

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	17.49%	0.68%	17.22%	13.34%	13.46%
EBIT	7.78%	-2.83%	18.76%	22.90%	16.14%
EBITDA	12.49%	7.23%	27.12%	13.60%	9.02%
归属于母公司净利润	40.91%	24.54%	34.50%	32.76%	19.71%
<b>获利能力</b>					
毛利率	21.97%	20.56%	21.16%	21.18%	21.19%
净利率	1.32%	1.57%	1.97%	2.31%	2.44%
ROE	3.34%	3.84%	4.98%	6.33%	7.21%
ROIC	4.22%	4.18%	4.86%	5.68%	6.34%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	64.92%	64.43%	65.16%	66.66%	67.77%
流动比率	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	4.4	2.4	2.4	2.4	2.4
存货周转率	1.7	2.5	2.5	2.5	2.5
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.3	0.4	0.6	0.8	0.9
每股经营现金流	0.0	0.0	0.9	1.2	1.3
每股净资产	9.6	10.5	10.9	11.4	12.0
<b>估值比率</b>					
市盈率	42.0	33.7	25.1	18.9	15.8
市净率	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.8	13.3	9.5	8.5	7.7
EV/EBIT	22.2	27.6	21.2	17.4	14.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月23日收盘价

## 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。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼