

长盈通 (688143.SH)

下游需求有序恢复，加强产业协同布局

公司发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度实现营业收入 1.83 亿元，同比上升 36.80%；归母净利润为-0.04 亿元，同比下降 230.34%。

□下游需求有序恢复，优化供应链承担违约赔偿导致亏损。2024 年前三季度实现营业收入 1.83 亿元，同比上升 36.80%；归母净利润为-0.04 亿元，同比下降 230.34%；2024Q3，公司实现营业收入 0.47 亿元，同比上升 56.92%；归母净利润-0.19 亿元，同比下降-57.54%。下游需求有序恢复，公司重要军工客户订单量增加，保偏光纤及光纤环器件交付数量增加，带来公司营收大幅增长。公司 2022 年与特种光纤供应商长飞光纤签订采购框架协议，但目前采购长飞光纤的成本远高于自产光纤，如果仍然按照框架协议执行采购计划，则销售成本较高，对利润影响较大，同时也占用公司流动资金，增大公司经营风险。基于此，公司在本季度解除了框架合作协议，赔偿违约金 1000 万元，导致公司前三季度业绩转跌。

□经营规划目标明确，三大产线同时发力。公司明确产业三大增长曲线规划，巩固第一曲线传感，专注光纤陀螺综合解决方案和光纤水听器配套解决方案，深耕惯性导航和海洋防务领域，助力航天大国和海洋强国建设；开拓第二曲线传能，推出光纤激光器上游配套解决方案，应用于医学治疗、工业激光器、测试计量；发展第三曲线，热管理与下一代光通信，提出热管理解决方案和 AI 大算力配套解决方案，发力热控制系统、储能系统、光纤通信。同时，公司将围绕战略发展目标，进行自主技术创新，促进科研成果转化，同时打造多元化产品布局，参加国际展会，加大拓展海内外市场，提高产品的海外知名度。

□重要收购初步敲定，光通信业务产业协同呼之欲出。10 月 31 日晚间，长盈通发布公告，宣布公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买武汉生一升光电科技有限公司（以下简称“生一升光电”）100%股权，并募集配套资金，目前已与生一升光电的相关股东签署了《股权收购意向协议》。生一升光电聚焦光通信器件的技术研究、产品开发、生产制造及服务，目前与光迅科技、烽火通信、海信宽带、永鼎光电子、仕佳光子等企业达成战略合作伙伴关系。此次收购完成后，长盈通与生一升光电将在光通信领域形成产业协同，有助于公司在光通信产业链上实现更高效的资源整合和业务拓展。

□维持“强烈推荐”投资评级：预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 0.39、0.95、1.31 亿元，对应估值 70、29、21 倍，维持“强烈推荐”评级。

□风险提示：军品采购订单出现波动，市场竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	314	220	348	456	592
同比增长	20%	-30%	58%	31%	30%
营业利润(百万元)	88	19	39	87	118
同比增长	-0%	-78%	104%	121%	36%
归母净利润(百万元)	81	16	39	95	131
同比增长	5%	-81%	151%	143%	38%
每股收益(元)	0.66	0.13	0.32	0.77	1.07
PE	33.9	175.7	70.1	28.9	20.9

强烈推荐（维持）

中游制造/军工

目标估值：NA

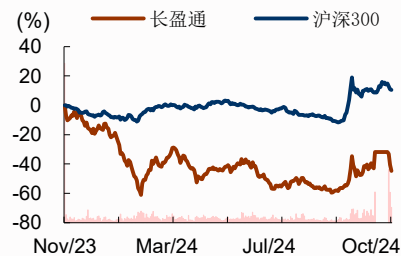
当前股价：22.35 元

基础数据

总股本（百万股）	122
已上市流通股（百万股）	93
总市值（十亿元）	2.7
流通市值（十亿元）	2.1
每股净资产（MRQ）	9.4
ROE（TTM）	0.8
资产负债率	16.2%
主要股东	皮亚斌
主要股东持股比例	19.47%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	-1	-41
相对表现	4	-8	-52



相关报告

- 1、《长盈通（688143）—2023Q3 业绩短期承压，多领域布局拓宽公司成长空间》2023-10-28
- 2、《长盈通（688143）—纵向延伸生产链条，打造光纤环全流程解决方案提供商》2023-09-14

王超 S1090514080007

wangchao18@cmschina.com.cn

廖世刚 S1090524090003

liaoshigang@cmschina.com.cn

PB	2.2	2.2	2.2	2.1	1.9
----	-----	-----	-----	-----	-----

资料来源：公司数据、招商证券



附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1210	1104	1094	1178	1294
现金	828	215	154	105	52
交易性投资	0	512	512	512	512
应收票据	70	34	72	94	122
应收款项	234	253	261	342	444
其它应收款	17	10	16	22	28
存货	47	64	55	72	95
其他	15	15	24	32	42
非流动资产	196	269	296	321	343
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	162	197	226	252	275
无形资产商誉	15	15	13	12	11
其他	20	58	57	57	57
资产总计	1406	1373	1390	1499	1636
流动负债	115	110	112	136	171
短期借款	12	5	0	0	3
应付账款	49	57	60	80	105
预收账款	5	9	9	12	16
其他	49	39	42	44	47
长期负债	37	34	34	34	34
长期借款	10	10	10	10	10
其他	27	25	25	25	25
负债合计	152	144	146	171	205
股本	94	123	123	123	123
资本公积金	935	907	907	907	907
留存收益	221	189	205	288	390
少数股东权益	4	10	10	11	11
归属于母公司所有者权益	1250	1219	1235	1318	1420
负债及权益合计	1406	1373	1390	1499	1636

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	33	21	(8)	(14)	(2)
净利润	81	16	39	95	132
折旧摊销	15	20	24	27	29
财务费用	2	1	(1)	(0)	0
投资收益	(0)	(12)	(28)	(28)	(28)
营运资金变动	(65)	(1)	(49)	(119)	(150)
其它	1	(2)	7	12	15
投资活动现金流	(36)	(583)	(25)	(25)	(25)
资本支出	(36)	(85)	(53)	(53)	(53)
其他投资	0	(498)	28	28	28
筹资活动现金流	725	(41)	(28)	(11)	(26)
借款变动	(24)	(24)	(5)	0	3
普通股增加	24	29	0	0	0
资本公积增加	732	(28)	0	0	0
股利分配	(14)	(19)	(23)	(12)	(28)
其他	9	1	1	0	(0)
现金净增加额	722	(603)	(61)	(50)	(52)

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	314	220	348	456	592
营业成本	144	105	176	233	305
营业税金及附加	2	1	2	2	3
营业费用	16	18	28	36	45
管理费用	43	64	59	55	65
研发费用	25	34	43	42	54
财务费用	(0)	(3)	(1)	(0)	0
资产减值损失	(6)	(11)	(30)	(30)	(30)
公允价值变动收益	0	9	9	9	9
其他收益	10	14	14	14	14
投资收益	0	5	5	5	5
营业利润	88	19	39	87	118
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	6	6	6	6
利润总额	88	14	34	82	113
所得税	7	(2)	(5)	(14)	(19)
少数股东损益	0	0	0	0	1
归属于母公司净利润	81	16	39	95	131

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	20%	-30%	58%	31%	30%
营业利润	-0%	-78%	104%	121%	36%
归母净利润	5%	-81%	151%	143%	38%
获利能力					
毛利率	54.2%	52.4%	49.4%	48.9%	48.5%
净利率	25.7%	7.1%	11.2%	20.8%	22.1%
ROE	9.7%	1.3%	3.2%	7.4%	9.6%
ROIC	9.3%	1.5%	3.6%	7.8%	10.0%
偿债能力					
资产负债率	10.8%	10.5%	10.5%	11.4%	12.5%
净负债比率	1.6%	1.1%	0.7%	0.6%	0.8%
流动比率	10.5	10.1	9.8	8.6	7.6
速动比率	10.1	9.5	9.3	8.1	7.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
存货周转率	3.6	1.9	3.0	3.7	3.7
应收账款周转率	1.2	0.7	1.1	1.2	1.2
应付账款周转率	4.1	2.0	3.0	3.3	3.3
每股资料(元)					
EPS	0.66	0.13	0.32	0.77	1.07
每股经营净现金	0.27	0.17	-0.07	-0.11	-0.02
每股净资产	10.21	9.96	10.09	10.77	11.61
每股股利	0.15	0.19	0.10	0.23	0.32
估值比率					
PE	33.9	175.7	70.1	28.9	20.9
PB	2.2	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	33.4	98.0	54.5	30.0	23.0

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。