公司研究 | 点评报告 | 烽火通信（600498.SH）

国产算力景气度高企，烽火通信盈利加速释放

报告要点

烽火通信发布 2024 年度业绩快报。2024 年，公司实现营业收入 285.03 亿元，同比下降 8.44%；归属于上市公司股东的净利润为 6.99 亿元，同比增长 38.38%。国产算力景气度高企，烽火通信盈利加速释放，2024 年第四季度归属于母公司股东的净利润创近 5 年新高。主业经营质量有望持续改善，子公司长江计算或将打造公司新增长极。

分析师及联系人

于海宁

SAC：S0490517110002

SFC：BUX641

刘泽龙

丨证券研究报告丨

2025-04-06

公司研究丨点评报告

投资评级 买入丨维持

烽火通信（600498.SH）

国产算力景气度高企，烽火通信盈利加速释放

事件描述

烽火通信发布 2024 年度业绩快报。2024 年，公司实现营业收入 285.03 亿元，同比下降 8.44%；归属于母公司股东的净利润为 6.99 亿元，同比增长 38.38%。

事件评论

- **全球化布局再加速，烽火通信匈牙利 Zettanet 光缆产业基地正式投产。**2025 年 3 月，烽火通信在匈牙利投资建设的 Zettanet 光缆产业基地正式投产运营。该基地以“智能制造+本地化生态”为核心，深度融入欧洲光通信产业链，为欧洲宽带基础设施升级提供中国方案。Zettanet 光缆产业基地配备多条现代化生产线，可以满足欧洲市场主流的气吹微缆、阻燃 CPR 等高端定制化光缆的需求。该基地将致力于为欧洲的运营商、信息网络提供商，提供高技术、高价值的光通信产品，从而满足欧洲日益增长的宽带基础设施建设需求。

- **烽火通信携手中国移动完成 50G PON 多场景试点，加速万兆光网商用。**在人工智能等数字技术迅猛发展，以及国家万兆光网试点政策的大力推动下，我国宽带网络正在加速从千兆光网向万兆光网迈进。烽火通信携手中国移动开展 50G PON 关键性能及业务场景试点验证。试点结果显示，烽火通信 50G PON 系统性能优异，其上行/下行业务吞吐量分别达到 25Gbps/50Gbps，时延低至微秒级，能够满足不同场景对带宽和时延的严苛要求。

- 烽火通信长江计算推出多版本 DeepSeek 大模型一体机解决方案，全面助推大模型在垂直领域的快速落地。方案包括分为单机蒸馏部署和多机全量部署两大类。G440K V2 推理一体机基于自研 Fit AI Studio 开发平台，具有 4 颗鲲鹏 920 芯片和 8 颗昇腾 910 芯片。实现服务器组网、多机协同推理，支持 int8 量化，两台服务器即可支持 DeepSeek 全量模型。AccelerPoD310G 超融合解决方案基于自研 Fit AI Studio 开发平台，内部搭载 8 台 G440K V2，具有 32 颗鲲鹏 920 芯片和 64 颗昇腾 910 芯片。凭借其强大的硬件配置和优化的系统架构，为客户提供了高效、灵活、安全的 AI 推理解决方案，能够满足企业对大规模 AI 应用的多样化需求，助力企业在智能化转型中快速落地并实现业务价值最大化。

- 长江计算荣获“华为鲲鹏展翅伙伴计划-领先级整机硬件伙伴”和“华为昇腾万里伙伴计划-优选级整机硬件伙伴”双体系认证。鲲鹏展翅伙伴计划与昇腾万里伙伴计划，是华为计算领域围绕“鲲鹏+昇腾”生态圈推出的合作伙伴计划。作为鲲鹏计算产业的重要参与者，长江计算致力于通过提供强算力、高可靠性的鲲鹏计算硬件底座，与各行业软件孵化创新解决方案。长江计算在智能计算领域与昇腾合作进行全面布局，基于昇腾基础软硬件平台打造联合方案，加速产业数字化转型和智能升级，推动智能计算产业高质量发展。

- **盈利预测及投资建议：**国产算力景气度高企，烽火通信盈利加速释放，2024 年第四季度归属于母公司股东的净利润创近 5 年新高。主业经营质量有望持续改善，子公司长江计算或将打造公司新增长极。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 7.0、10.4、13.5 亿元，同比增长 38%、48%、30%，对应 PE 39x、26x、20x，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

1、AI 大模型进展可能不及预期；

2、算力芯片供应可能不及预期。

公司基础数据

当前股价(元)	22.95
总股本(万股)	118,447
流通A股/B股(万股)	116,659/0
每股净资产(元)	10.70
近12月最高/最低价(元)	29.33/13.58

注：股价为 2025 年 4 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)

资料来源：Wind

相关研究

- 《长江计算推出 DeepSeek 一体机解决方案，烽火通信算力业务加速扩张》2025-02-14
- 《巨龙翱翔：光通信主业加速向好，服务器业务持续扩张》2024-10-28
- 《定增预案落地，助推计算与存储业务拓展》2024-10-22

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、AI 大模型进展可能不及预期。AI 大模型处于发展阶段，存在研发进展缓慢、性能不及预期的可能性，可能对通信板块公司带来不利影响。

2、算力芯片供应可能不及预期。算力芯片的生产制造或需要先进制程芯片的代工产能，代工产能或出现瓶颈，从而带来算力芯片供应短缺的风险。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	31130	28503	31643	34907
营业成本	24728	22057	24667	27638
毛利	6401	6446	6976	7269
%营业收入	21%	23%	22%	21%
营业税金及附加	109	94	104	115
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	1787	1882	1958	2036
%营业收入	6%	7%	6%	6%
管理费用	341	355	369	384
%营业收入	1%	1%	1%	1%
研发费用	3578	3364	3330	3163
%营业收入	11%	12%	11%	9%
财务费用	316	380	415	440
%营业收入	1%	1%	1%	1%
加：资产减值损失	-148	-102	-122	-112
信用减值损失	-292	-208	-209	-191
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	302	317	323	339
营业利润	566	850	1265	1664
%营业收入	2%	3%	4%	5%
营业外收支	15	2	2	2
利润总额	581	852	1267	1666
%营业收入	2%	3%	4%	5%
所得税费用	92	136	201	265
净利润	489	717	1065	1401
归属于母公司所有者的净利润	505	699	1035	1351
少数股东损益	-17	18	30	50
EPS（元）	0.43	0.59	0.87	1.14

现金流量表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	59	3112	1586	2010
取得投资收益收回现金	311	317	323	339
长期股权投资	-17	-12	-12	-12
资本性支出	-745	-694	-466	-466
其他	95	5	5	5
投资活动现金流净额	-356	-384	-150	-134
债券融资	121	0	0	0
股权融资	602	-4	0	0
银行贷款增加（减少）	433	0	0	0
筹资成本	-374	-380	-415	-440
其他	232	32	100	100
筹资活动现金流净额	1014	-352	-315	-340
现金净流量（不含汇率变动影响）	717	2376	1121	1536

资产负债表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	5208	7586	8707	10243
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	12412	6097	6601	7142
存货	9719	13055	14491	16151
预付账款	1204	681	761	853
其他流动资产	2759	1923	2130	2248
流动资产合计	31302	29341	32689	36636
长期股权投资	2743	2755	2767	2779
投资性房地产	109	105	101	97
固定资产合计	4194	4063	3907	3728
无形资产	1553	1553	1553	1553
商誉	86	106	126	146
递延所得税资产	207	218	218	218
其他非流动资产	1739	1879	1780	1695
资产总计	41934	40020	43142	46852
短期贷款	2026	2026	2026	2026
应付款项	6814	5935	6638	7437
预收账款	27	1	2	2
应付职工薪酬	284	211	237	265
应交税费	906	484	537	592
其他流动负债	12707	11533	12810	14236
流动负债合计	22764	20192	22249	24558
长期借款	717	717	717	717
应付债券	2844	2844	2844	2844
递延所得税负债	4	4	4	4
其他非流动负债	689	620	620	620
负债合计	27019	24377	26435	28744
归属于母公司所有者权益	13173	13882	14918	16268
少数股东权益	1742	1760	1790	1840
股东权益	14915	15642	16708	18108
负债及股东权益	41934	40020	43142	46852

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
每股收益	0.43	0.59	0.87	1.14
每股经营现金流	0.05	2.63	1.34	1.70
市盈率	38.70	38.90	26.26	20.13
市净率	1.50	1.96	1.82	1.67
EV/EBITDA	13.77	14.07	10.83	8.60
总资产收益率	1.2%	1.7%	2.4%	2.9%
净资产收益率	3.8%	5.0%	6.9%	8.3%
净利率	1.6%	2.5%	3.3%	3.9%
资产负债率	64.4%	60.9%	61.3%	61.4%
总资产周转率	0.77	0.70	0.76	0.78

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	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
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	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
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C /（100032）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。