

长江通信(600345)

报告日期: 2025 年 05 月 05 日

迪爱斯超额完成业绩承诺，卫星业务进入成长快车道

——长江通信 2024 年年报&2025 年一季报点评报告

投资要点

□ 25Q1 实现减亏，迪爱斯超额完成业绩承诺

2024 年，公司营收 9.24 亿元，同比+33%，归母净利润 1.71 亿元，同比-23%。毛利率为 33%，同比-0.46pct，费用率持续优化，净利率为 18.48%，同比下滑 11.26%，我们预计主要由于长飞光纤利润下滑减少带来投资收益减少，全年公司投资收益为 1.27 亿元，同比-48%，随着光纤市场回暖，长飞新业务孵化落地，公司投资收益有望回暖。

25Q1，公司营收 6836 万元，同比+5%，归母净利润-1378 万元，去年同期亏损 2731 万元。毛利率 12%，同比-16.6%，由于公司所处行业特性，Q1 一般为淡季，全年确认交付集中在 Q4。

迪爱斯 24 年营收 7.3 亿元，同比+21%，净利润 8823 万元，同比+61%，扣非净利润 7088 元，超额完成当年度业绩考核目标（6450 万元）。

□ AI 赋能智慧城市业务，公司市场持续扩张

智慧公安&智慧应急项目。应急和公安智能化需求提议提升，耦合性更强、智能化程度更高的公安应急指挥系统是未来公安应急指挥系统发展的必然趋势。AI 推动应用升级，应急综合管理平台正从数据治理向上游延伸，将感知、计算、通信技术有机结合，赋予系统更强的实时性和协同性。

公司凭借核心竞争优势，持续巩固智慧应急、智慧公安传统市场地位，在上海、江苏、安徽、内蒙、新疆等传统优势区域市场继续保持领跑态势。同时持续扩大市场覆盖范围，先后签订北京、河北、吉林、安徽等地公安“情指行”项目，成功拓展江西、青海、湖北、湖南等新市场，增强公司在公安行业的领先地位，进一步提升公司在智慧公安的品牌渗透率和影响力。

□ 国内低轨卫星出海加速，打造业务第二成长点

全球低轨卫星互联网竞争加剧，国内垣信的“千帆星座”（G60 星链）持续推进发射计划，截止 25 年 4 月 30 日已累计发射 90 颗星。此外，垣信与巴西、马来西亚、泰国等国家运营商达成合作意向，海外地面站和终端需求快速提升。

卫星业务进入成长快车道。公司积极布局地面站、终端等产业链环节，价值量持续提升。公司在垣信地面站集成项目市场份额领先，近期公司中标垣信一体化地面站等项目，本次中标开始切入地面站产品环节，有望提升整体盈利能力。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年净利润为 2.95 亿元/4.17 亿元/5.76 亿元，对应 25 年 PE 为 25X，维持“买入”评级。

□ 风险提示

市场竞争加剧的风险；卫星互联网发展不及预期

投资评级：买入(维持)

分析师：张建民

执业证书号：S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

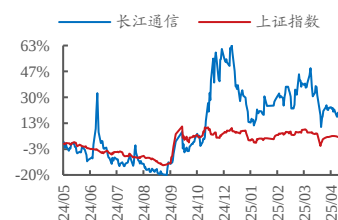
分析师：王逢节

执业证书号：S1230523080002
wangfengjie@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 22.14
总市值(百万元)	7,297.61
总股本(百万股)	329.61

股票走势图



相关报告

1 《低轨互联网新星，踏上成长新周期》 2025.03.22

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	923.63	1260.64	1683.61	2287.50
(+/-) (%)	32.78%	36.49%	33.55%	35.87%
归母净利润	170.68	294.99	417.20	576.08
(+/-) (%)	-22.80%	72.84%	41.43%	38.08%
每股收益(元)	0.52	0.89	1.27	1.75
P/E	42.76	24.74	17.49	12.67

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2049	2682	3393	4396
现金	959	1229	1411	1798
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	674	1014	1277	1716
其它应收款	16	28	38	47
预付账款	14	23	36	42
存货	297	345	577	731
其他	90	42	54	62
非流动资产	2620	2576	2756	2871
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	2137	2045	2099	2094
固定资产	323	394	495	627
无形资产	30	28	26	25
在建工程	0	2	1	1
其他	130	108	135	124
资产总计	4669	5258	6149	7268
流动负债	1040	1338	1810	2353
短期借款	10	18	17	15
应付款项	758	1071	1464	1980
预收账款	0	0	0	0
其他	271	249	329	358
非流动负债	96	91	93	93
长期借款	80	80	80	80
其他	16	11	13	13
负债合计	1135	1429	1903	2446
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	3534	3828	4246	4822
负债和股东权益	4669	5258	6149	7268

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(20)	40	144	297
净利润	171	295	417	576
折旧摊销	9	26	32	41
财务费用	(12)	(11)	(15)	(18)
投资损失	(127)	(175)	(215)	(250)
营运资金变动	(1)	(80)	165	69
其它	(61)	(15)	(241)	(121)
投资活动现金流	(554)	213	23	73
资本支出	(62)	(96)	(131)	(171)
长期投资	(23)	91	(53)	5
其他	(469)	218	207	239
筹资活动现金流	(20)	17	14	17
短期借款	(13)	8	(1)	(2)
长期借款	19	0	0	0
其他	(27)	10	15	19
现金净增加额	(594)	270	182	387

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	924	1261	1684	2287
营业成本	622	859	1156	1591
营业税金及附加	7	8	12	16
营业费用	88	95	109	126
管理费用	65	69	77	80
研发费用	108	120	140	160
财务费用	(12)	(11)	(15)	(18)
资产减值损失	19	13	17	23
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	127	175	215	250
其他经营收益	16	10	12	13
营业利润	170	294	414	573
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	169	293	414	572
所得税	(1)	(2)	(3)	(4)
净利润	171	295	417	576
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	171	295	417	576
EBITDA	169	308	432	596
EPS（最新摊薄）	0.52	0.89	1.27	1.75

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	32.78%	36.49%	33.55%	35.87%
营业利润	-17.42%	73.15%	41.17%	38.15%
归属母公司净利润	-22.80%	72.84%	41.43%	38.08%
获利能力				
毛利率	32.63%	31.87%	31.33%	30.43%
净利率	18.48%	23.40%	24.78%	25.18%
ROE	4.91%	8.01%	10.33%	12.71%
ROIC	4.44%	7.22%	9.27%	11.33%
偿债能力				
资产负债率	24.32%	27.18%	30.95%	33.65%
净负债比率	8.30%	7.01%	5.25%	4.01%
流动比率	1.97	2.00	1.87	1.87
速动比率	1.69	1.75	1.56	1.56
营运能力				
总资产周转率	0.20	0.25	0.30	0.34
应收账款周转率	1.54	1.51	1.46	1.51
应付账款周转率	1.04	1.07	1.04	1.05
每股指标(元)				
每股收益	0.52	0.89	1.27	1.75
每股经营现金	-0.06	0.12	0.44	0.90
每股净资产	10.72	11.62	12.88	14.63
估值比率				
P/E	42.76	24.74	17.49	12.67
P/B	2.07	1.91	1.72	1.51
EV/EBITDA	39.94	20.04	13.85	9.40

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>