

公司研究 | 点评报告 | 烽火通信 (600498.SH)

主业根基稳固，算力海洋构筑新增长极

报告要点

烽火通信作为光通信领域的“国家队”，科技创新成果突出，市场经营稳健发展。公司在巩固光通信主业优势的同时，积极拓展计算与存储等成长型业务，看好其在数字经济浪潮中的长期发展潜力。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



刘泽龙

SAC: S0490525040002

烽火通信 (600498.SH)

2025-08-24

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

主业根基稳固，算力海洋构筑新增长极

事件描述

烽火通信发布 2025 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 111.17 亿元，同比下降 19.73%；实现归属母公司股东的净利润 2.87 亿元，同比增长 32.02%。

事件评论

- 稳存拓新，市场经营稳健发展。**在国内运营商市场，公司巩固存量市场份额并加快新产品布局，上半年光网络中标移动普缆、电信 PON 等集采项目，服务器中标中国铁塔、联通数科等项目，FTTR 出货量持续提升，并获取多个工信部万兆光网试点。国际市场上经营持续向好，光网络、光宽带等产品在东南亚、美洲、非洲等市场相继取得突破，获取了较大份额。在信息化市场，公司深耕行业，服务器成功入围南网信息化框架集采，并在金融行业延续了对国有银行的突破态势。此外，公司抢抓信创风口，中标了多个重大信创项目，并通过整合内部“云、数、算”核心能力，形成了具备独特竞争力的一体化解决方案。
- 深耕技术布局，科技创新成果突出。**公司荣登“2024 年度湖北省高新技术企业百强”榜首，彰显了强大的创新实力。光传输领域，联合完成了全球首次 400G/800G 融合速率 ROADM 网络现网试点，并业界首发“FlexO 电交叉 1.6T 双载波混合组网系统”，为未来光网向 Tbit+ 演进提供了理论基础与实践依据。光接入领域，联合发布行业首个 50GPON 三代时分共存技术方案，有力推动了向万兆光网的演进。芯片领域，伏羲 2360 高性能车规 MCU 芯片在漠河成功完成整车冬季摸底路试。在棒纤缆领域，空芯光纤突破了关键衰减指标的研制工艺，为构建新一代智能光网络奠定了坚实基础，有望切入数据中心业务。
- 深耕光通信主业并拓展计算与存储，持续保持行业领先的技术优势。**作为光通信领域的国家队，公司依托长期积累和国家级创新平台，已成功孵化出 5 家国家级专精特新“小巨人”子企业。在海洋通信领域，公司是全球唯一自主打通芯片器件、岸基与水下设备、光棒海纤海缆、海洋工程装备四大核心技术领域的高新技术企业，多项核心技术达到世界一流水平。计算与存储是公司着力打造的成长型业务，公司基于长期的技术沉淀和行业理解，打造软硬一体、网算融合、安全可控的一体化解决方案，以满足关键领域国产自主和千行百业数字化转型的需求。公司联合业界领先的供应商和生态，实现了算力产品的系统化布局，为客户提供专业化、可信赖、快速响应的服务。公司拥有覆盖完善的营销服网络与产业布局。产业布局向海外不断延伸，目前在国内有 1+6 产业基地，承建各行各业接近 400 条国家级光通信干线；在海外，公司拥有 3 个海外生产基地，8 个海外研发中心，11 个全球交付中心和 30 个海外代表处，产品、方案和服务覆盖 100 多个国家和地区。
- 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。海洋通信技术积累充分，有望实现海外持续扩展，推动主业经营质量持续改善。子公司长江计算或将成为公司近年最为重要的增长极。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 10.0、13.0、15.7 亿元，同比增长 42%、30%、20%，对应 PE 34x、26x、22x，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- AI 大模型进展可能不及预期；
- 算力芯片供应可能不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	26.56
总股本(万股)	127,102
流通A股/B股(万股)	116,659/0
每股净资产(元)	11.25
近12月最高/最低价(元)	29.33/13.58

注：股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《烽火通信：光通信筑基，长江计算突围国产算力新航道》2025-06-16
- 《光通信筑基算力突围，烽火通信锚定新成长》2025-05-06
- 《盈利改善势头强劲，算力赛道蓄势待发》2025-05-06



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)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	28549	27059	28804	30923	货币资金	5244	7463	7849	8266
营业成本	22483	21316	23054	25014	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	6066	5742	5750	5909	应收账款	15261	15033	16002	17179
%营业收入	21%	21%	20%	19%	存货	9329	8823	9542	10353
营业税金及附加	116	110	117	126	预付账款	659	618	669	725
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3118	3029	3167	3334
销售费用	1881	1854	1815	1794	流动资产合计	33611	34965	37228	39858
%营业收入	7%	7%	6%	6%	长期股权投资	2746	2746	2746	2746
管理费用	440	433	403	402	投资性房地产	104	104	104	104
%营业收入	2%	2%	1%	1%	固定资产合计	3763	3763	3763	3763
研发费用	2881	2652	2535	2474	无形资产	1742	1742	1742	1742
%营业收入	10%	10%	9%	8%	商誉	86	86	86	86
财务费用	558	185	140	132	递延所得税资产	202	203	203	203
%营业收入	2%	1%	0%	0%	其他非流动资产	2503	2509	2509	2510
加：资产减值损失	-107	0	0	0	资产总计	44757	46118	48381	51011
信用减值损失	-345	0	0	0	短期贷款	5080	5077	5074	5071
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	5993	5625	6084	6601
投资收益	288	244	262	278	预收账款	1	3	3	3
营业利润	803	1111	1440	1730	应付职工薪酬	256	243	263	285
%营业收入	3%	4%	5%	6%	应交税费	754	704	749	804
营业外收支	-11	-11	-11	-11	其他流动负债	14401	14471	15307	16253
利润总额	792	1100	1429	1719	流动负债合计	26486	26123	27479	29017
%营业收入	3%	4%	5%	6%	长期借款	1937	1936	1935	1934
所得税费用	82	99	129	155	应付债券	0	0	0	0
净利润	710	1001	1301	1564	递延所得税负债	1	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	703	1001	1301	1565	其他非流动负债	663	586	586	586
少数股东损益	7	0	-1	-1	负债合计	29087	28650	30005	31543
EPS (元)	0.61	0.79	1.02	1.23	归属于母公司所有者权益	13951	15749	16657	17750
					少数股东权益	1720	1719	1718	1718
现金流量表 (百万元)					股东权益	15670	17468	18376	19468
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	44757	46118	48381	51011
经营活动现金流净额	4638	841	815	908					
取得投资收益收回现金	325	244	262	278	基本指标				
长期股权投资	-3	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1332	-15	-5	-4	每股收益	0.61	0.79	1.02	1.23
其他	6	4	0	0	每股经营现金流	3.92	0.66	0.64	0.71
投资活动现金流净额	-1003	232	257	274	市盈率	31.90	33.72	25.94	21.57
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.65	2.14	2.03	1.90
股权融资	0	1093	0	0	EV/EBITDA	13.39	29.03	23.51	19.70
银行贷款增加 (减少)	5516	-4	-4	-4	总资产收益率	1.6%	2.2%	2.8%	3.1%
筹资成本	-473	-592	-682	-762	净资产收益率	5.0%	6.4%	7.8%	8.8%
其他	-8695	685	0	0	净利率	2.5%	3.7%	4.5%	5.1%
筹资活动现金流净额	-3651	1182	-686	-766	资产负债率	65.0%	62.1%	62.0%	61.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-17	2255	386	417	总资产周转率	0.66	0.60	0.61	0.62

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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证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形范围内，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。