

➤ **事件：**8 月 27 日，公司发布 2025 年半年报，1H25 实现营收 1.92 亿元，YOY +40.4%；归母净利润 0.29 亿元，YOY +91.8%；扣非净利润 0.26 亿元，YOY +203.0%。**业绩表现符合预期。**上半年，公司光纤环器件订单交付量同比大幅增加，公司营收端及利润端均表现亮眼。我们综合点评如下：

➤ **2Q25 业绩同比大增；1H25 盈利能力提升。**1) **单季度：**公司 2Q25 实现营收 1.27 亿元，YOY +58.7%；归母净利润 0.21 亿元，YOY +140.9%；扣非净利润 0.19 亿元，YOY +245.7%。2) **利润率：**公司 1H25 毛利率同比提升 5.6ppt 至 52.7%；净利率同比提升 4.3ppt 至 15.3%。其中，2Q25 毛利率同比提升 5.5ppt 至 52.5%；净利率同比提升 6.0ppt 至 16.9%。

➤ **光纤环器件营收同比大幅增长；前瞻性布局战略新方向。**1H25，分产品看，1) **光纤环器件：**实现营收 1.1 亿元，YOY +207.4%。2) **特种光纤：**实现营收 0.4 亿元，YOY -20.9%。3) **新型材料：**实现营收 0.1 亿元，YOY +10.8%。4) **光器件设备及其他：**实现营收 0.1 亿元，YOY -47.6%。战略布局方面，公司前瞻性研判，战略布局新一代信息技术、新材料、新能源汽车、生物制造等高增长赛道，锚定方向，制定三大增长曲线：1) **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；2) **开拓第二曲线“传能”：**推出光纤激光器上游配套解决方案，产品可广泛应用于医学治疗、工业激光器、测试计量等领域；3) **发展第三曲线“下一代光通信与热管理”：**提出 AI 大算力配套解决方案和热管理解决方案，发力热控制系统、储能系统、大容量数据通信。

➤ **持续投入研发；回款同比改善。**1H25，公司期间费用率同比减少 3.2ppt 至 32.1%：1) 销售费用率同比减少 1.4ppt 至 4.4%；2) 管理费用率同比减少 2.5ppt 至 17.7%；3) 财务费用率为 0.5%，去年同期为-0.2%；4) 研发费用率同比增加 0.1ppt 至 9.5%。**截至 2Q25 末，公司：**1) 应收账款及票据 4.6 亿元，较年初增加 13.3%；2) 预付款项 0.1 亿元，较年初增加 163.9%；3) 存货 1.0 亿元，较年初增加 31.0%；4) 合同负债 0.03 亿元，较年初增加 135.6%。1H25，公司经营活动净现金流为-0.3 亿元，1H24 为-0.4 亿元，回款同比有所改善。

➤ **投资建议：**公司主营光纤陀螺核心器件光纤环，是国家级专精特新“小巨人”企业，拥有丰富完备的全系列特种光纤及其他配套产品，同时具备空芯光纤和保偏光纤的研发、生产与销售能力，为未来在大数据、AI、大带宽等领域拓展奠定坚实基础。我们预计，公司 2025~2027 年归母净利润分别是 0.67 亿元、1.26 亿元、2.00 亿元，当前股价对应 2025~2027 年 PE 分别是 90x/48x/30x。**我们考虑到公司在传统领域业务优势及在新兴领域的前瞻性布局，维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、新业务拓展不及预期、产品价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	331	527	795	1,090
增长率 (%)	50.2	59.3	51.0	37.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	18	67	126	200
增长率 (%)	15.3	271.8	88.2	59.0
每股收益 (元)	0.15	0.55	1.03	1.63
PE	334	90	48	30
PB	5.1	4.8	4.4	3.8

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

49.48 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@mszq.com

相关研究

- 1.长盈通 (688143.SH) 2024 年年报点评：2024 年营收同比增长 50%；强链补链赋能长期发展-2025/04/11
- 2.长盈通 (688143.SH) 2024 年半年报点评：2Q24 业绩环比增长；实施激励凝聚发展动能-2024/08/29
- 3.长盈通 (688143.SH) 2024 年一季报点评：1Q24 营收同比增长 148%；订单边际改善趋势显著-2024/04/23
- 4.长盈通 (688143.SH) 2023 年年报点评：4Q23 业绩环比扭亏；下游需求恢复明显-2024/03/27
- 5.长盈通 (688143.SH) 2023 年三季报点评：3Q23 末存货增长 24%；打造新型材料研发能力-2023/10/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	331	527	795	1,090
营业成本	183	289	429	574
营业税金及附加	1	2	3	4
销售费用	20	27	40	54
管理费用	68	87	127	169
研发费用	34	42	56	65
EBIT	13	66	130	207
财务费用	-1	1	2	2
资产减值损失	-1	-1	-1	-2
投资收益	7	7	7	7
营业利润	26	71	133	211
营业外收支	-10	0	0	0
利润总额	16	71	133	211
所得税	-1	4	7	11
净利润	17	67	126	201
归属于母公司净利润	18	67	126	200
EBITDA	37	93	166	258

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	237	317	467	710
应收账款及票据	404	460	437	528
预付款项	5	8	11	15
存货	74	115	171	183
其他流动资产	302	321	334	338
流动资产合计	1,022	1,221	1,419	1,773
长期股权投资	7	7	7	7
固定资产	204	259	347	461
无形资产	24	24	24	24
非流动资产合计	465	588	686	780
资产合计	1,487	1,809	2,106	2,553
短期借款	37	37	37	37
应付账款及票据	161	306	453	668
其他流动负债	59	79	101	133
流动负债合计	258	422	591	838
长期借款	17	110	110	110
其他长期负债	31	29	30	30
非流动负债合计	48	138	139	139
负债合计	306	560	731	977
股本	122	122	122	122
少数股东权益	11	12	12	13
股东权益合计	1,182	1,249	1,375	1,575
负债和股东权益合计	1,487	1,809	2,106	2,553

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	50.22	59.27	50.97	37.01
EBIT 增长率	544.90	395.79	96.71	59.94
净利润增长率	15.28	271.83	88.21	59.04
盈利能力 (%)				
毛利率	44.62	45.13	46.09	47.31
净利率	5.42	12.66	15.79	18.33
总资产收益率 ROA	1.21	3.69	5.96	7.82
净资产收益率 ROE	1.53	5.39	9.22	12.78
偿债能力				
流动比率	3.97	2.90	2.40	2.12
速动比率	3.60	2.57	2.07	1.86
现金比率	0.92	0.75	0.79	0.85
资产负债率 (%)	20.55	30.96	34.71	38.29
经营效率				
应收账款周转天数	407.22	300.00	175.00	150.00
存货周转天数	146.62	146.62	146.62	117.30
总资产周转率	0.23	0.32	0.41	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.15	0.55	1.03	1.63
每股净资产	9.56	10.11	11.13	12.76
每股经营现金流	-0.27	1.07	2.38	3.16
每股股利	0.05	0.05	0.05	0.05
估值分析				
PE	334	90	48	30
PB	5.1	4.8	4.4	3.8
EV/EBITDA	160.07	64.19	35.89	23.06
股息收益率 (%)	0.10	0.10	0.10	0.10

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	17	67	126	201
折旧和摊销	24	27	36	50
营运资金变动	-79	21	108	110
经营活动现金流	-34	131	291	386
资本开支	-155	-131	-134	-144
投资	-3	0	0	0
投资活动现金流	83	-136	-127	-137
股权募资	3	0	0	0
债务募资	49	92	-9	0
筹资活动现金流	-48	85	-15	-6
现金净流量	2	80	149	243

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048