

长盈通 (688143.SH)

核心器件驱动业绩爆发，三曲线齐发擘画新蓝图

公司发布 2025 年半年报，报告期内公司收入 1.92 亿元，同比增加 40.40%；归母净利润 2910.97 万元，同比上升 91.82%；扣非净利润 2573.26 万元，同比上升 202.96%。

□ **光纤环器件增长迅猛，公司业绩大幅增长。**公司发布 2025 年半年报，报告期内公司收入 1.92 亿元，同比增加 40.40%，主要系光纤环器件订单交付量较上年大幅增加，光纤环器件的营业收入为 1.11 亿元，同比增长 207.36%；归母净利润 2910.97 万元，同比上升 91.82%；扣非净利润 2573.26 万元，同比上升 202.96%。截至报告期末，公司应收账款为 4.44 亿元，同比增长 20.38%；存货为 9636.69 万元，同比增长 31.00%。

□ **毛利率保持高位且实现回升，彰显市场竞争力。**2025 年上半年公司毛利率为 52.65%，比上年同期上升 5.62 个百分点。销售费用 851.43 万元，同比 6.59%，主要系公司加强市场推广，差旅及业务费增加所致；管理费用 3394.53 万元，同比 23.14%，主要系股份支付费用及管理人员薪酬增加所致；财务费用 87.54 万元，去年同期为 -24.69 万元，主要利息费用较上年增加所致；研发投入有所增加，研发费用 1825.69 万元，同比 41.44%，主要系公司引进高端人才，增加研发投入所致。

□ **锚定“5+1”战略筑链，明晰三曲线增长新篇。**公司始终专注于光纤环及特种光纤综合解决方案的研发、生产、销售和服务，围绕“5+1”同心圆产业发展战略，以光纤环等特种光器件为核心，积极拓展特种光纤、新型材料、高端装备、光电系统和光电子计量服务，构建了自主可控的“纤-胶-环-模块-设备”全产业链，形成核心竞争力。公司强化军民协同发展，依托技术国产替代、科技自主创新和垂直整合的产业链优势，明确三大增长曲线：巩固第一曲线传感，深耕光纤陀螺综合解决方案和光纤水听器配套，服务于惯性导航与海洋防务，助力航天与海洋强国建设；开拓第二曲线传能，推出光纤激光器上游配套产品，应用于医疗、工业激光和测试计量等领域；发展第三曲线热管理与下一代光通信，提供热控制、储能系统及 AI 大算力中心解决方案。凭借持续的技术积累、精益质量控制和快速定制交付能力，公司三大业务曲线有望迎来快速爆发，实现高质量规模增长。

□ **收购“生一升”，强化产业协同。**公司发布《武汉长盈通光电技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）（注册稿）》。本次交易后，上市公司将与标的公司在光纤陀螺光子芯片器件制造和光通信业务领域形成较好的协同效应，形成光纤陀螺光子芯片器件相对完整的生产能力，进一步丰富上市公司在光纤陀螺领域的核心产品布局和拓展光纤陀螺民用市场，以及扩大上市公司现有特种光纤光缆和新型材料在光通信领域的应用，有助于提升上市公司整体盈利能力和持续经营能力。

□ **盈利预测：**我们预计公司 2025-2027 营业收入为 5.29/8.37/10.83 亿元，归母净利润分别为 0.71、1.20 及 1.48 亿元，对应 PE 分别为 77.2X、45.4X、36.9X，维持“强烈推荐”评级。

□ **风险提示：**下游需求复苏不及预期、产品降价影响盈利能力、新产品市场开拓不及预期。

强烈推荐（维持）

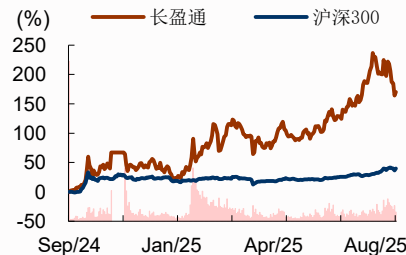
中游制造/军工
目标估值：NA
当前股价：44.51 元

基础数据

| | |
|-------------|--------|
| 总股本（百万股） | 122 |
| 已上市流通股（百万股） | 95 |
| 总市值（十亿元） | 5.4 |
| 流通市值（十亿元） | 4.2 |
| 每股净资产（MRQ） | 9.8 |
| ROE（TTM） | 2.6 |
| 资产负债率 | 23.7% |
| 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 | -4 | 52 | 160 |
| 相对表现 | -13 | 38 | 123 |



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《长盈通（688143）一下游需求快速复苏，三大增长曲线或将迎来爆发》2025-05-21
- 《长盈通（688143）一下游需求有序恢复，加强产业协同布局》2024-11-19
- 《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

王超 S1090514080007

✉ wangchao18@cmschina.com.cn

廖世刚 S1090524090003

✉ liaoshigang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

| 会计年度 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入(百万元) | 220 | 331 | 529 | 837 | 1083 |
| 同比增长 | -30% | 50% | 60% | 58% | 29% |
| 营业利润(百万元) | 19 | 26 | 72 | 116 | 140 |
| 同比增长 | -78% | 36% | 177% | 60% | 21% |
| 归母净利润(百万元) | 16 | 18 | 71 | 120 | 148 |
| 同比增长 | -81% | 15% | 293% | 70% | 23% |
| 每股收益(元) | 0.13 | 0.15 | 0.58 | 0.98 | 1.21 |
| PE | 350.0 | 303.6 | 77.2 | 45.4 | 36.9 |
| PB | 4.5 | 4.7 | 4.4 | 4.1 | 3.8 |

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 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 流动资产 | 1104 | 1022 | 1142 | 1400 | 1641 |
| 现金 | 215 | 237 | 263 | 188 | 173 |
| 交易性投资 | 512 | 283 | 283 | 283 | 283 |
| 应收票据 | 34 | 35 | 56 | 89 | 115 |
| 应收款项 | 253 | 369 | 379 | 582 | 732 |
| 其它应收款 | 10 | 2 | 3 | 5 | 6 |
| 存货 | 64 | 74 | 122 | 196 | 258 |
| 其他 | 15 | 22 | 36 | 57 | 74 |
| 非流动资产 | 269 | 465 | 469 | 472 | 475 |
| 长期股权投资 | 0 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 固定资产 | 197 | 204 | 210 | 216 | 221 |
| 无形资产商誉 | 15 | 24 | 21 | 19 | 17 |
| 其他 | 58 | 230 | 230 | 230 | 229 |
| 资产总计 | 1373 | 1487 | 1611 | 1872 | 2116 |
| 流动负债 | 110 | 258 | 321 | 492 | 634 |
| 短期借款 | 5 | 37 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款 | 57 | 161 | 267 | 430 | 566 |
| 预收账款 | 9 | 1 | 2 | 4 | 5 |
| 其他 | 39 | 57 | 52 | 58 | 63 |
| 长期负债 | 34 | 48 | 48 | 48 | 48 |
| 长期借款 | 10 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 其他 | 25 | 31 | 31 | 31 | 31 |
| 负债合计 | 144 | 306 | 369 | 540 | 682 |
| 股本 | 123 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 资本公积金 | 907 | 841 | 841 | 841 | 841 |
| 留存收益 | 189 | 207 | 271 | 370 | 482 |
| 少数股东权益 | 10 | 11 | 7 | (1) | (11) |
| 归属于母公司所有者权益 | 1219 | 1170 | 1235 | 1333 | 1445 |
| 负债及权益合计 | 1373 | 1487 | 1611 | 1872 | 2116 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|--------------|----------|-----------|-------------|-------------|
| 经营活动现金流 | 21 | (34) | 86 | (48) | 28 |
| 净利润 | 16 | 17 | 66 | 112 | 138 |
| 折旧摊销 | 20 | 23 | 25 | 25 | 26 |
| 财务费用 | 1 | 1 | 0 | (1) | (0) |
| 投资收益 | (12) | (7) | (21) | (21) | (21) |
| 营运资金变动 | (1) | (62) | 17 | (163) | (114) |
| 其它 | (2) | (5) | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | (583) | 83 | (7) | (7) | (7) |
| 资本支出 | (85) | (155) | (29) | (29) | (29) |
| 其他投资 | (498) | 238 | 21 | 21 | 21 |
| 筹资活动现金流 | (41) | (48) | (53) | (20) | (36) |
| 借款变动 | 5 | 11 | (47) | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 29 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | (28) | (66) | 0 | 0 | 0 |
| 股利分配 | (47) | 0 | (6) | (21) | (36) |
| 其他 | 1 | 8 | (0) | 1 | 0 |
| 现金净增加额 | (603) | 2 | 26 | (76) | (15) |

利润表

| 单位：百万元 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 220 | 331 | 529 | 837 | 1083 |
| 营业成本 | 105 | 183 | 303 | 488 | 642 |
| 营业税金及附加 | 1 | 1 | 2 | 4 | 5 |
| 营业费用 | 18 | 20 | 32 | 50 | 65 |
| 管理费用 | 64 | 68 | 82 | 124 | 158 |
| 研发费用 | 34 | 34 | 49 | 69 | 85 |
| 财务费用 | (3) | (1) | 0 | (1) | (0) |
| 资产减值损失 | (11) | (21) | (10) | (9) | (10) |
| 公允价值变动收益 | 9 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 其他收益 | 14 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 投资收益 | 5 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 营业利润 | 19 | 26 | 72 | 116 | 140 |
| 营业外收入 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 营业外支出 | 6 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 利润总额 | 14 | 16 | 62 | 106 | 130 |
| 所得税 | (2) | (1) | (4) | (6) | (8) |
| 少数股东损益 | 0 | (1) | (5) | (8) | (10) |
| 归属于母公司净利润 | 16 | 18 | 71 | 120 | 148 |

主要财务比率

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 年成长率 | | | | | |
| 营业总收入 | -30% | 50% | 60% | 58% | 29% |
| 营业利润 | -78% | 36% | 177% | 60% | 21% |
| 归母净利润 | -81% | 15% | 293% | 70% | 23% |
| 获利能力 | | | | | |
| 毛利率 | 52.4% | 44.6% | 42.7% | 41.7% | 40.7% |
| 净利率 | 7.1% | 5.4% | 13.3% | 14.3% | 13.6% |
| ROE | 1.3% | 1.5% | 5.9% | 9.3% | 10.6% |
| ROIC | 1.5% | 2.2% | 6.2% | 9.4% | 10.6% |
| 偿债能力 | | | | | |
| 资产负债率 | 10.5% | 20.5% | 22.9% | 28.8% | 32.2% |
| 净负债比率 | 1.1% | 4.3% | 1.1% | 0.9% | 0.8% |
| 流动比率 | 10.1 | 4.0 | 3.6 | 2.8 | 2.6 |
| 速动比率 | 9.5 | 3.7 | 3.2 | 2.4 | 2.2 |
| 营运能力 | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.5 |
| 存货周转率 | 1.9 | 2.7 | 3.1 | 3.1 | 2.8 |
| 应收账款周转率 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.5 | 1.4 |
| 应付账款周转率 | 2.0 | 1.7 | 1.4 | 1.4 | 1.3 |
| 每股资料(元) | | | | | |
| EPS | 0.13 | 0.15 | 0.58 | 0.98 | 1.21 |
| 每股经营净现金 | 0.17 | -0.27 | 0.71 | -0.39 | 0.23 |
| 每股净资产 | 9.96 | 9.56 | 10.09 | 10.90 | 11.81 |
| 每股股利 | 0.00 | 0.05 | 0.17 | 0.29 | 0.36 |
| 估值比率 | | | | | |
| PE | 350.0 | 303.6 | 77.2 | 45.4 | 36.9 |
| PB | 4.5 | 4.7 | 4.4 | 4.1 | 3.8 |
| EV/EBITDA | 181.8 | 134.6 | 64.4 | 44.9 | 38.1 |

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。