

2025 年 10 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主营业务提质增效，大力拓展新型光纤研发应用

—长飞光纤（601869.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

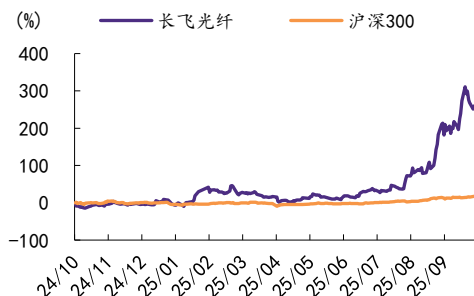
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-30

当前股价（元）	100.84
总市值（亿元）	764
总股本（百万股）	758
流通股本（百万股）	406
52 周价格范围（元）	25.24-120.62
日均成交额（百万元）	512.43

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 主营业务提质增效，AI 建设拉动需求增长

2025 年上半年公司实现营业收入 63.84 亿元，同比增长 19.38%；实现归母净利润 2.96 亿元，同比减少 21.71%；实现扣非后归母净利润 1.38 亿元，同比增长 14.75%。随着数据中心集群规模增大，其内部所用光纤光缆产品对有效传输距离、时延等性能要求明显提升，公司中高端多模光纤、公司子公司长芯博创应用于数据中心市场的 MPO 跳线及 AOC 等光互联组件均实现业绩增长。

■ 电信市场业务双重承压，拓展城域网、算力集群直连等新应用场景

电信市场普通单模光纤光缆需求持续收缩，平均单价不断下滑，公司承压明显。公司一方面持续改善生产工艺以优化成本，另一方面紧抓市场结构性机遇，大力拓展新型光纤产品的广泛应用，拓展 G.654.E 光纤向城域网下沉及算力数据中心集群光纤直连的铺设场景。2025 年 6 月，中国移动进行 G.654.E 光缆产品集中采购，集采总量达 313.86 万芯公里，相较其前次 2023 年 9 月集中采购的需求总量增长约 156%。公司在该次集中采购中中标份额为 50%，有望为公司带来业务增长。

■ 前瞻性布局空芯光纤，推动规模商用落地

空芯光纤具备超低时延、超低损耗、超低非线性等颠覆性优势，目前在算力数据中心等领域已具备进一步试点和推广应用的条件，有望成为下一代光网络的基础核心技术选项。公司以前瞻性的布局推动空芯光纤研发及产业化应用，在测试与验证过程中取得实质性进展。2025 年 8 月，公司提供的空芯光纤助力中国移动在粤港澳大湾区建成我国首条完全自主知识产权的反谐振空芯光纤线路，刷新了全球商用光纤光缆的最低损耗纪录。公司在前沿光纤光缆产品领域处于领先地位，将继续完善制备工艺技术，推动空芯光纤规模商用进程。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 141.93、161.26、180.08 亿元，EPS 分别为 1.23、1.66、2.04 元，当前股价对应 PE 分别为 82、61、49 倍，公司作为全球光纤光缆行业的领先企业，是国内最早的光纤光缆生产厂商之一，随着算力数据中

心建设需求持续旺盛，对光纤光缆产品提出了新的要求，公司前瞻布局新型光纤，有望率先受益，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	12,197	14,193	16,126	18,008
增长率（%）	-8.7%	16.4%	13.6%	11.7%
归母净利润（百万元）	676	935	1,262	1,547
增长率（%）	-47.9%	38.4%	34.9%	22.6%
摊薄每股收益（元）	0.89	1.23	1.66	2.04
ROE（%）	4.3%	5.7%	7.2%	8.2%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	3,293	5,565	8,211	10,612
应收款	6,078	6,222	6,406	6,660
存货	3,176	3,402	3,523	3,771
其他流动资产	2,071	2,176	2,276	2,374
流动资产合计	14,617	17,364	20,417	23,417
非流动资产：				
金融类资产	1,437	1,437	1,437	1,437
固定资产	8,458	8,016	6,913	5,730
在建工程	2,083	833	333	133
无形资产	1,707	1,622	1,536	1,455
长期股权投资	2,794	2,794	2,794	2,794
其他非流动资产	2,068	2,068	2,068	2,068
非流动资产合计	17,110	15,333	13,644	12,181
资产总计	31,727	32,697	34,061	35,598
流动负债：				
短期借款	2,000	2,000	2,000	2,000
应付账款、票据	3,134	3,260	3,363	3,412
其他流动负债	4,941	4,941	4,941	4,941
流动负债合计	10,345	10,473	10,702	10,847
非流动负债：				
长期借款	4,791	4,791	4,791	4,791
其他非流动负债	1,010	1,010	1,010	1,010
非流动负债合计	5,800	5,800	5,800	5,800
负债合计	16,145	16,274	16,502	16,647
所有者权益				
股本	758	758	758	758
股东权益	15,581	16,423	17,559	18,951
负债和所有者权益	31,727	32,697	34,061	35,598

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	581	935	1262	1547
少数股东权益	-95	0	0	0
折旧摊销	797	1777	1684	1459
公允价值变动	-138	11	11	11
营运资金变动	638	-346	-178	-455
经营活动现金净流量	1783	2377	2779	2562
投资活动现金净流量	-2299	1692	1603	1383
筹资活动现金净流量	2788	-94	-126	-155
现金流量净额	2,273	3,975	4,256	3,789

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12,197	14,193	16,126	18,008
营业成本	8,867	10,247	11,578	12,984
营业税金及附加	83	99	113	126
销售费用	489	582	645	684
管理费用	1,042	1,221	1,371	1,495
财务费用	191	140	66	-2
研发费用	787	852	968	1,044
费用合计	2,510	2,794	3,049	3,222
资产减值损失	-145	-50	-50	-50
公允价值变动	-138	11	11	11
投资收益	-172	82	82	82
营业利润	393	970	1,304	1,594
加：营业外收入	227	9	9	9
减：营业外支出	27	25	25	25
利润总额	593	954	1,288	1,578
所得税费用	12	19	26	32
净利润	581	935	1,262	1,547
少数股东损益	-95	0	0	0
归母净利润	676	935	1,262	1,547

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-8.7%	16.4%	13.6%	11.7%
归母净利润增长率	-47.9%	38.4%	34.9%	22.6%
盈利能力				
毛利率	27.3%	27.8%	28.2%	27.9%
四项费用/营收	20.6%	19.7%	18.9%	17.9%
净利率	4.8%	6.6%	7.8%	8.6%
ROE	4.3%	5.7%	7.2%	8.2%
偿债能力				
资产负债率	50.9%	49.8%	48.4%	46.8%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.0	2.3	2.5	2.7
存货周转率	2.8	3.0	3.3	3.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.89	1.23	1.66	2.04
P/E	113.1	81.7	60.6	49.4
P/S	6.3	5.4	4.7	4.2
P/B	6.6	6.1	5.6	5.1

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。