

长盈通 (688143.SH)

传统业务稳增长，光模块业务或将迎来放量，资本运作提升底蕴

公司与长江产业集团共同发起设立长翼共盈创投基金，并与鄂州市鄂城区签署投资合同，将对生一升实施扩产，投产后年产值超 1 亿元。通过资本市场的投资和产业端的技术协同，长盈通将与各合作方携手推进光电行业的创新突破，赋能产业链上下游的同时实现公司更快地发展。

- **传统光纤环业务持续放量，市场需求不断向好。**2025 公司前三季度营收同比增长 46.8%，主要系光纤环器件特种及民用领域需求增长，订单持续放量导致。公司的光纤环及保偏光纤产品作为配套部件在多种定型型号的武器装备中列装，且保持国内领先。随着新基建推进及国产特种光纤技术突破，公司作为光纤环核心供应商有望持续受益军用惯导及民用传感市场需求扩张。
- **收购武汉生一升，光通信业务景气向上：**2025 年 10 月公司完成对生一升的并购，拓展光通信领域业务，加速公司光电子产业链垂直整合。生一升聚焦光通信器件，处于光模块产业链上游，核心客户包括光迅科技与联特科技等头部光模块/光通信企业，未来有望受益于 AI 大算力数据中心持续发展的旺盛需求。12 月 10 日，公司与鄂州市鄂城区正式签署《长盈通光器件项目》投资合同，一期项目将建设生一升扩产项目，及长盈通高端人才产业孵化基地。将扩产生一升产线设备及配套设施，项目投产后年产值超 1 亿元；后续将根据产业孵化进展，持续加大研发与生产投入，拓展产业链布局。
- **第三代光子陀螺样品即将落地，可应用航空航天等领域。**公司第三代光纤陀螺光子芯片已经完成流片，正处晶圆加工阶段，预计明年推出原理样机。该产品将针对中低精度市场，能够大幅降低光纤陀螺成本，有效提升性能。可广泛应用于武器装备、航空航天等军用、民用领域。
- **长翼共盈基金正式运营，资本赋能助力长盈通强链补链。**公司与长江产业集团共同发起设立长翼共盈创投基金，以“长盈通强链补链”为目标，围绕公司传感、传能、下一代光通信与热管理三大发展曲线，重点投向“光电子高端装备”、“光电子器件”、“光纤传感和传能”、“新型材料”、“下一代光通信”等相关领域企业。
- **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**

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	73	117	141
同比增长	-78%	36%	179%	60%	21%
归母净利润(百万元)	16	18	71	121	149
同比增长	-81%	15%	297%	70%	23%
每股收益(元)	0.12	0.14	0.55	0.94	1.16
PE	387.8	336.4	84.7	49.7	40.5
PB	5.0	5.2	4.3	4.0	3.8

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

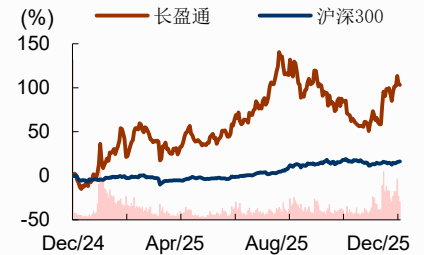
中游制造/军工  
 目标估值：NA  
 当前股价：46.86 元

基础数据

总股本 (百万股)	129
已上市流通股 (百万股)	122
总市值 (十亿元)	6.0
流通市值 (十亿元)	5.7
每股净资产 (MRQ)	9.4
ROE (TTM)	4.3
资产负债率	26.8%
主要股东	皮亚斌
主要股东持股比例	18.5%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	35	40	107
相对表现	31	22	90



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《长盈通 (688143) 一核心器件驱动业绩爆发，三曲线齐发擘画新蓝图》2025-09-06
- 《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

廖世刚 S1090524090003  
 liaoshigang@cmschina.com.cn  
 孙行健 研究助理  
 sunxingjian@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1104	1022	1302	1561	1803
现金	215	237	423	349	335
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
<b>非流动资产</b>	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
<b>资产总计</b>	<b>1373</b>	<b>1487</b>	<b>1771</b>	<b>2033</b>	<b>2278</b>
<b>流动负债</b>	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
<b>长期负债</b>	34	48	48	48	48
长期借款	10	17	17	17	17
其他	25	31	31	31	31
<b>负债合计</b>	<b>144</b>	<b>306</b>	<b>369</b>	<b>540</b>	<b>682</b>
股本	123	122	129	129	129
资本公积金	907	841	994	994	994
留存收益	189	207	272	372	485
少数股东权益	10	11	7	(1)	(11)
归属于母公司所有者权益	1219	1170	1395	1495	1607
<b>负债及权益合计</b>	<b>1373</b>	<b>1487</b>	<b>1771</b>	<b>2033</b>	<b>2278</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	21	(34)	86	(48)	28
净利润	16	17	67	113	139
折旧摊销	20	23	25	25	26
财务费用	1	1	(0)	(2)	(2)
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
<b>投资活动现金流</b>	(583)	83	(7)	(7)	(7)
资本支出	(85)	(155)	(29)	(29)	(29)
其他投资	(498)	238	21	21	21
<b>筹资活动现金流</b>	(41)	(48)	107	(19)	(35)
借款变动	5	11	(47)	0	0
普通股增加	29	(0)	6	0	0
资本公积增加	(28)	(66)	153	0	0
股利分配	(47)	0	(6)	(21)	(36)
其他	1	8	0	2	2
<b>现金净增加额</b>	<b>(603)</b>	<b>2</b>	<b>186</b>	<b>(75)</b>	<b>(14)</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	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)	(2)	(2)
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
<b>营业利润</b>	19	26	73	117	141
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	6	11	11	11	11
<b>利润总额</b>	14	16	63	107	131
所得税	(2)	(1)	(4)	(6)	(8)
少数股东损益	0	(1)	(5)	(8)	(10)
<b>归属于母公司净利润</b>	16	18	71	121	149

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	-30%	50%	60%	58%	29%
营业利润	-78%	36%	179%	60%	21%
归母净利润	-81%	15%	297%	70%	23%
<b>获利能力</b>					
毛利率	52.4%	44.6%	42.7%	41.7%	40.7%
净利率	7.1%	5.4%	13.5%	14.5%	13.8%
ROE	1.3%	1.5%	5.6%	8.4%	9.6%
ROIC	1.5%	2.2%	5.8%	8.3%	9.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	10.5%	20.5%	20.9%	26.6%	29.9%
净负债比率	1.1%	4.3%	1.0%	0.9%	0.8%
流动比率	10.1	4.0	4.1	3.2	2.8
速动比率	9.5	3.7	3.7	2.8	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4	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
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.12	0.14	0.55	0.94	1.16
每股经营净现金	0.16	-0.26	0.67	-0.37	0.22
每股净资产	9.47	9.09	10.83	11.61	12.48
每股股利	0.00	0.05	0.17	0.28	0.35
<b>估值比率</b>					
PE	387.8	336.4	84.7	49.7	40.5
PB	5.0	5.2	4.3	4.0	3.8
EV/EBITDA	177.1	131.1	62.7	43.7	37.1

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。