

# 长飞光纤 (601869)

证券研究报告  
2026年04月17日

## 25Q4 净利润高速增长，有望充分受益于光纤行业景气向上

**事件:** 公司发布 2025 年年报, 25 年实现营收 142.52 亿元, 同比增长 16.8%, 归母净利润 8.14 亿元, 同比增长 20.4%, 扣非净利润 5.16 亿元, 同比增长 40.6%; 25Q4 实现归母净利润 3.44 亿元, 同比增长 234.2%, 扣非净利润 2.33 亿元, 同比增长 293.6%。

### 光传输产品分部及光互联组件分部发展态势向好

1) 光传输产品分部 25 年实现收入 83.46 亿元, 同比增长 6.09%, 实现毛利率 35.90%, 同比提升 4.22 个百分点。2025 年公司一方面提升普通单模光纤光缆生产效率, 另一方面大力拓展智算中心应用场景所需新型光纤产品的规模商用。

2) 光互联组件分部 25 年实现收入 31.44 亿元, 同比增长 48.58%, 实现毛利率 39.73%, 同比提升 10.45 个百分点。公司子公司长芯博创紧抓人工智能发展机遇, 进一步深化内部资源整合与业务协同, 大力推进全球化战略布局, 实现了较快的业绩增长, 其 PON 光模块产品迭代升级, 400G/800G AEC 系列产品、多模 400GSR4、800GSR8 产品具备批量供货能力, 产品体系进一步完善。

### 强化海外业务布局, 提升国际运营能力

2025 年公司海外业务收入 60.92 亿元, 同比增长 47.8%, 占营业收入的比例进一步增长至 42.7%。目前, 公司在印度尼西亚、南非、巴西、波兰、德国、墨西哥等 6 个国家布局 8 大生产基地, 从国际化前期的以产品生产为主, 发展至客户拓展、研发创新、生产交付等业务海外协同化实体运营。

### 深入多元化产业, 各领域布局持续推进

**在工业激光领域,** 公司快速完成对奔腾激光 (浙江) 股份有限公司的业务整合, 构建了上游特种光纤、中游激光器、下游激光装备的完整产业链, 提升了整体竞争力及海外业务拓展能力。**在海洋能源与工程领域,** 公司围绕深远海上风电规模化开发需求, 构建海洋能源传输、海洋电网系统、海洋工程施工服务的全链条能力, 实现了业务的发展。**在高纯度石英材料领域,** 公司完成了长飞光学石英元器件研发及产业化项目建设, 在核心市场取得了重要客户突破, 实现了收入的快速增长。**在第三代半导体领域,** 公司参股公司长飞先进半导体于二零二五年五月完成武汉基地首片晶圆正式下线。通过大量研发投入与技术创新, 其晶圆制造、模块开发及芯片迭代能力不断提升, 为后续业务快速发展奠定了坚实基础。

### 公司生产制造技术领先, 空芯光纤技术指标优异

公司采用全球领先的工艺和技术生产各类优质光纤预制棒、光纤和光缆等相关产品。公司是国内第一家拥有光纤预制棒生产能力的企业, 同时也是行业内为数不多的可以同时通过 PCVD 工艺和 VAD+OVD 工艺进行光纤预制棒生产的企业之一。公司加强研发投入, **空芯光纤技术持续提升**, 已实现全球最低衰减 0.04dB/公里, 相较传统实芯光纤时延降低 31%、传输速度提升 47%、非线性效应近乎归零。与此同时, 公司已构建从光纤预制棒制备、拉丝涂覆到成缆测试的完整空芯光纤产业链, 单根空芯光纤预制棒拉丝长度达 91.2 公里, 实现了长段长、超低损耗空芯光纤规模化制造, 为更大规模商用筑牢了产业根基。

**盈利预测与投资建议:** 人工智能时代下, 光纤光缆供需结构持续改善, 公司生产制造技术领先, 同时持续强化海外业务布局、深入多元化产业, 未来有望充分受益。预计公司 2026-2028 年归母净利润为 61.25/91.02/124.91 亿元 (26-27 年原值为 13.23/16.92 亿元), 维持“增持”评级。

**风险提示:** 光纤光缆需求不及预期; 竞争对手扩大产能导致供需格局恶化; 创新业务经营成果低于预期; 光纤光缆价格下跌等

### 投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	368.52 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	406.34
流通 A 股股本(百万股)	406.34
A 股总市值(百万元)	149,743.80
流通 A 股市值(百万元)	149,743.80
每股净资产(元)	16.68
资产负债率(%)	51.12
一年内最高/最低(元)	398.31/29.73

### 作者

**王奕红** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**康志毅** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110522120002  
kangzhiyi@tfzq.com

**唐海清** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**陈汇丰** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110522070001  
chenhuifeng@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

- 《长飞光纤-半年报点评: 多模光纤、MPO、AOC 等贡献增量, 多元化不断深入》2025-09-13
- 《长飞光纤-年报点评报告: 4Q24 扣非净利润同比大增, 多元化取得实质性进展》2025-04-07
- 《长飞光纤-季报点评: 三季度扣非利润恢复, 数通光纤及海缆有望成为增长点》2024-11-02

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,197.41	14,252.10	23,454.75	31,408.63	39,710.05
增长率(%)	(8.65)	16.85	64.57	33.91	26.43
EBITDA(百万元)	2,347.21	3,613.48	10,408.05	14,594.08	19,242.65
归属母公司净利润(百万元)	675.88	813.74	6,125.34	9,101.64	12,491.38
增长率(%)	(47.91)	20.40	652.74	48.59	37.24
EPS(元/股)	0.89	0.98	7.40	10.99	15.09
市盈率(P/E)	413.24	374.94	49.81	33.52	24.42
市净率(P/B)	24.02	22.10	16.70	12.40	9.16
市销率(P/S)	22.90	21.41	13.01	9.71	7.68
EV/EBITDA	12.82	27.67	30.03	20.75	15.64

资料来源: wind, 天风证券研究所

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,292.56	5,763.70	8,209.16	10,993.02	13,898.52	营业收入	12,197.41	14,252.10	23,454.75	31,408.63	39,710.05
应收票据及应收账款	5,960.26	6,498.29	14,350.38	13,568.41	21,729.42	营业成本	8,867.29	9,871.78	10,378.75	13,190.27	16,188.87
预付账款	128.66	170.49	146.64	256.40	238.26	营业税金及附加	82.78	114.89	164.18	219.86	277.97
存货	3,175.77	3,153.43	3,477.44	4,949.68	5,393.21	销售费用	489.15	586.43	891.28	1,036.48	1,151.59
其他	2,059.88	2,611.23	2,596.97	2,539.77	2,831.61	管理费用	1,042.38	1,164.17	1,594.92	1,978.74	2,184.05
<b>流动资产合计</b>	<b>14,617.13</b>	<b>18,197.13</b>	<b>28,780.59</b>	<b>32,307.27</b>	<b>44,091.02</b>	研发费用	787.19	894.33	1,407.28	1,821.70	2,104.63
长期股权投资	2,793.66	2,256.23	2,256.23	2,256.23	2,256.23	财务费用	191.18	263.72	308.51	243.52	54.63
固定资产	8,457.95	9,801.45	8,788.90	7,776.35	6,763.80	资产/信用减值损失	(286.95)	(325.91)	(263.64)	(278.59)	(288.77)
在建工程	2,082.56	1,557.23	1,557.23	1,557.23	1,557.23	公允价值变动收益	(138.17)	36.93	(33.20)	0.00	0.00
无形资产	1,707.19	1,766.63	1,573.36	1,380.09	1,186.82	投资净收益	(172.28)	(218.54)	100.00	100.00	100.00
其他	2,068.24	2,784.19	2,209.69	2,245.81	2,285.37	其他	253.10	236.30	207.59	220.84	229.46
<b>非流动资产合计</b>	<b>17,109.59</b>	<b>18,165.72</b>	<b>16,385.40</b>	<b>15,215.71</b>	<b>14,049.45</b>	<b>营业利润</b>	<b>393.15</b>	<b>1,085.54</b>	<b>8,720.56</b>	<b>12,960.30</b>	<b>17,788.99</b>
<b>资产总计</b>	<b>31,726.72</b>	<b>36,362.85</b>	<b>45,166.00</b>	<b>47,522.98</b>	<b>58,140.47</b>	营业外收入	227.06	95.27	25.00	25.00	25.00
短期借款	2,000.41	2,282.46	7,657.24	705.63	690.13	营业外支出	27.31	35.67	20.00	20.00	20.00
应付票据及应付账款	3,133.77	3,769.32	3,149.84	5,643.67	5,148.91	<b>利润总额</b>	<b>592.90</b>	<b>1,145.14</b>	<b>8,725.56</b>	<b>12,965.30</b>	<b>17,793.99</b>
其他	5,210.86	4,576.91	5,153.83	5,731.61	6,959.64	所得税	11.65	263.18	1,919.62	2,852.36	3,914.68
<b>流动负债合计</b>	<b>10,345.05</b>	<b>10,628.69</b>	<b>15,960.91</b>	<b>12,080.92</b>	<b>12,798.68</b>	<b>净利润</b>	<b>581.25</b>	<b>881.96</b>	<b>6,805.94</b>	<b>10,112.93</b>	<b>13,879.31</b>
长期借款	4,790.70	4,218.75	4,813.29	4,000.00	4,000.00	少数股东损益	(94.62)	68.22	680.59	1,011.29	1,387.93
应付债券	0.00	499.54	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>675.88</b>	<b>813.74</b>	<b>6,125.34</b>	<b>9,101.64</b>	<b>12,491.38</b>
其他	1,009.68	3,242.88	1,675.05	1,683.81	1,902.85	每股收益(元)	0.89	0.98	7.40	10.99	15.09
<b>非流动负债合计</b>	<b>5,800.38</b>	<b>7,961.17</b>	<b>6,488.33</b>	<b>5,683.81</b>	<b>5,902.85</b>						
<b>负债合计</b>	<b>16,145.43</b>	<b>18,589.86</b>	<b>22,449.24</b>	<b>17,764.72</b>	<b>18,701.53</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
少数股东权益	3,952.31	3,967.35	4,443.77	5,151.67	6,123.22	<b>成长能力</b>					
股本	757.91	827.91	827.91	827.91	827.91	营业收入	-8.65%	16.85%	64.57%	33.91%	26.43%
资本公积	3,147.31	4,889.91	4,889.91	4,889.91	4,889.91	营业利润	-67.74%	176.12%	703.34%	48.62%	37.26%
留存收益	7,697.24	8,307.86	12,595.60	18,966.75	27,710.72	归属于母公司净利润	-47.91%	20.40%	652.74%	48.59%	37.24%
其他	26.52	(220.04)	(40.43)	(77.98)	(112.81)	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>15,581.29</b>	<b>17,772.99</b>	<b>22,716.76</b>	<b>29,758.26</b>	<b>39,438.94</b>	毛利率	27.30%	30.73%	55.75%	58.00%	59.23%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>31,726.72</b>	<b>36,362.85</b>	<b>45,166.00</b>	<b>47,522.98</b>	<b>58,140.47</b>	净利率	5.54%	5.71%	26.12%	28.98%	31.46%
						ROE	5.81%	5.89%	33.52%	36.99%	37.49%
						ROIC	3.53%	5.45%	40.37%	40.08%	62.21%
						<b>偿债能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	50.89%	51.12%	49.70%	37.38%	32.17%
净利润	581.25	881.96	6,125.34	9,101.64	12,491.38	净负债率	38.83%	17.94%	25.91%	-14.92%	-18.29%
折旧摊销	797.14	1,153.94	1,205.82	1,205.82	1,205.82	流动比率	1.41	1.71	1.80	2.67	3.44
财务费用	55.07	256.98	308.51	243.52	54.63	速动比率	1.11	1.42	1.59	2.26	3.02
投资损失	172.28	218.54	(100.00)	(100.00)	(100.00)	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	154.06	2,296.64	(8,880.68)	2,078.62	(8,111.72)	应收账款周转率	2.05	2.29	2.25	2.25	2.25
其它	23.56	(1,155.17)	647.39	1,011.29	1,387.93	存货周转率	3.99	4.50	7.07	7.45	7.68
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,783.35</b>	<b>3,652.90</b>	<b>(693.62)</b>	<b>13,540.89</b>	<b>6,928.04</b>	总资产周转率	0.40	0.42	0.58	0.68	0.75
资本支出	3,059.36	(739.05)	1,567.83	(8.76)	(219.05)	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	(509.68)	(537.43)	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.89	0.98	7.40	10.99	15.09
其他	(4,848.60)	(1,428.90)	(1,401.42)	108.76	319.05	每股经营现金流	2.35	4.41	-0.84	16.36	8.37
<b>投资活动现金流</b>	<b>(2,298.92)</b>	<b>(2,705.37)</b>	<b>166.41</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	每股净资产	15.34	16.68	22.07	29.72	40.24
债权融资	1,284.15	(654.55)	4,834.85	(7,785.60)	76.08	<b>估值比率</b>					
股权融资	(167.56)	1,566.04	(1,862.17)	(3,071.43)	(4,198.63)	市盈率	413.24	374.94	49.81	33.52	24.42
其他	(1,141.88)	550.51	0.00	(0.00)	(0.00)	市净率	24.02	22.10	16.70	12.40	9.16
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(25.29)</b>	<b>1,462.00</b>	<b>2,972.67</b>	<b>(10,857.04)</b>	<b>(4,122.54)</b>	EV/EBITDA	12.82	27.67	30.03	20.75	15.64
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	19.41	40.31	33.96	22.62	16.69
<b>现金净增加额</b>	<b>(540.86)</b>	<b>2,409.53</b>	<b>2,445.46</b>	<b>2,783.86</b>	<b>2,905.50</b>						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com