

公司研究 | 点评报告 | 烽火通信 (600498.SH)

营收短期承压，算力与国际化布局成效显著

报告要点

AI 需求有望推动光纤公司光纤业务量价齐升，子公司长江计算在国内算力建设浪潮中快速释放营收。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



刘泽龙

SAC: S0490525040002

烽火通信 (600498.SH)

2026-05-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

营收短期承压，算力与国际化布局成效显著

事件描述

烽火通信发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 249.19 亿元，同比下降 12.72%；实现归属母公司股东的净利润 4.36 亿元，同比下降 37.98%。

事件评论

- 经营短期承压，优化结构聚焦高质量发展。** 2025 年受运营商传统网络投资下滑影响，公司核心经营情况较为承压，公司营收同比下降 12.72%，归母净利润同比下降 37.98%；公司积极调整经营策略，聚焦高价值客户与高增长业务，数据网络产品实现收入 14.20 亿元，同比增长 24.05%，毛利率达 39.28%，较前期改善，有望充实公司盈利能力；经营活动现金流净额 47.73 亿元，同比增长 2.90%，现金流保持健康，抗风险能力持续增强。
- 发展前景广阔，长期增长动能充足。** 面向未来，信息通信行业加速迈入连接与算力深度耦合新时代，光传输设备市场 2025-2030 年复合增长率达 6.4%，全球光纤光缆需求量复合增长率达 5.7%，国内服务器市场复合增速达 22%，行业发展空间广阔。公司聚焦有源光通信、无源光通信与算力三大核心产业，持续培育做大海洋与空间光通信、数智化应用。
- 算力业务快速增长，产品矩阵不断完善。** 公司把握 AI 浪潮带来的数智化机遇，算力与信息化业务稳中有升，服务器产品在运营商、金融市场保持领先，在互联网客户实现规模化突破；快速响应行业应用需求，推出 DeepSeek 一体机全栈覆盖 1.5B-670B 大模型参数，自研全液冷整机柜超算产品，实现单节点 120 TFLOPS 双精度算力；大数据平台产品突破加速计算等技术，打造百合设备存储计算万亿级数据能力，助力行业客户数智化转型。
- 核心技术持续突破，巩固光通信领先地位。** 公司聚焦“连接+计算”战略，加速根技术掌控，两项成果入选《中央企业科技创新成果推荐目录成果手册》，荣获湖北省科学技术进步奖二等奖；有源光通信板块业界首发“FlexO 电交叉 1.6T 双载波混合组网系统”，实现三大核心技术突破，为未来光网持续向 Tbit+ 演进提供切实基础；光接入产品基于自研芯片推出 50G PON 产品，支撑国内宽带网络迈入“千兆普及，万兆启航”新阶段；**低损耗空芯光纤实现 0.063dB/km 超低衰减记录**，海洋通信实现自研跨洋长距离通信核心技术突破。
- 国际市场企稳回升，全球化布局进一步完善。** 2025 年公司国际市场收入在复杂多变的外部环境中止跌企稳，区域市场份额提升和战略产品突破，东南亚市场总包业务保持领先，欧洲、中东、非洲、拉美等区域拓新成效显著，成功突破多个大型跨国运营商客户，非运营商客户收入取得显著增长；预连接产品年销售规模跃升全球前列，光传输产品在多个国际区域成功交付；泰国、匈牙利研发制造基地实现规模化投产，海外交付能力大幅提升。
- 盈利预测及投资建议：AI 需求有望推动光纤公司光纤业务量价齐升，子公司长江计算在国内算力建设浪潮中快速释放营收。** 预计公司 2026-2028 年归母净利润为 12.0、13.6、15.6 亿元，同比增长 176%、13%、15%，对应 PE 58x、52x、45x，维持“买入”评级。

风险提示

- 行业竞争加剧风险；
- 技术迭代不及预期风险；
- 海外市场拓展风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	51.60
总股本(万股)	135,817
流通A股/B股(万股)	127,162/0
每股净资产(元)	12.91
近12月最高/最低价(元)	61.78/19.40

注：股价为 2026 年 4 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《光网技术引领突破，算力业务加速释放》2025-11-04
- 《主业根基稳固，算力海洋构筑新增长极》2025-08-24
- 《烽火通信：光通信筑基，长江计算突围国产算力新航道》2025-06-16



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业竞争加剧风险。全球信息通信行业市场竞争日趋激烈，若公司不能持续提升产品技术水平、成本竞争力与服务能力，可能面临市场份额下滑与盈利能力下降的风险。
- 2、技术迭代不及预期风险。光通信与算力行业技术迭代速度快，若公司核心技术研发进展不及预期，或技术路线选择出现偏差，可能导致产品竞争力下降，影响未来发展。
- 3、海外市场拓展风险。国际市场受地缘政治、贸易壁垒、汇率波动等因素影响较大，若海外市场拓展进展不及预期，可能对公司国际化战略推进产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	24919	26873	28599	30624	货币资金	6486	9998	10427	10789
营业成本	19661	19955	21797	23538	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	5257	6917	6802	7085	应收账款	14811	14929	15888	17013
%营业收入	21%	26%	24%	23%	存货	10575	8259	9021	9742
营业税金及附加	110	109	116	125	预付账款	1461	579	632	683
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1874	2636	2773	2932
销售费用	1976	2150	2145	2144	流动资产合计	35208	36402	38742	41159
%营业收入	8%	8%	8%	7%	长期股权投资	2987	2987	2987	2987
管理费用	484	484	486	490	投资性房地产	99	99	99	99
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	3608	3608	3608	3608
研发费用	2570	3225	3146	3215	无形资产	2408	2408	2408	2408
%营业收入	10%	12%	11%	11%	商誉	86	86	86	86
财务费用	424	461	426	421	递延所得税资产	186	186	186	186
%营业收入	2%	2%	1%	1%	其他非流动资产	2599	2599	2599	2599
加：资产减值损失	-294	0	0	0	资产总计	47182	48376	50716	53134
信用减值损失	-81	0	0	0	短期贷款	6930	6927	6924	6921
公允价值变动收益	-13	0	0	0	应付款项	6556	5266	5752	6211
投资收益	445	403	486	490	预收账款	1	3	3	3
营业利润	473	1301	1462	1678	应付职工薪酬	270	227	248	268
%营业收入	2%	5%	5%	5%	应交税费	402	699	744	796
营业外收支	-11	-11	-11	-11	其他流动负债	9056	10484	11366	12210
利润总额	462	1290	1451	1666	流动负债合计	23216	23606	25037	26411
%营业收入	2%	5%	5%	5%	长期借款	4239	4238	4237	4236
所得税费用	86	116	131	150	应付债券	0	0	0	0
净利润	376	1174	1320	1516	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	436	1202	1356	1560	其他非流动负债	615	615	615	615
少数股东损益	-60	-28	-36	-44	负债合计	28071	28460	29890	31263
EPS (元)	0.36	0.88	1.00	1.15	归属于母公司所有者权益	17538	18371	19317	20406
					少数股东权益	1573	1545	1509	1465
现金流量表 (百万元)					股东权益	19111	19916	20826	21871
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	47182	48376	50716	53134
经营活动现金流净额	4773	4013	887	877					
取得投资收益收回现金	329	403	486	490	基本指标				
长期股权投资	-241	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-1428	-5	-5	-4	每股收益	0.36	0.88	1.00	1.15
其他	241	0	0	0	每股经营现金流	3.51	2.95	0.65	0.65
投资活动现金流净额	-1099	398	481	486	市盈率	89.11	58.31	51.67	44.91
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.48	3.81	3.63	3.43
股权融资	1094	0	0	0	EV/EBITDA	31.39	41.02	38.04	34.02
银行贷款增加 (减少)	5048	-4	-4	-4	总资产收益率	0.8%	2.5%	2.7%	2.9%
筹资成本	-444	-889	-936	-997	净资产收益率	2.5%	6.5%	7.0%	7.6%
其他	-7812	0	0	0	净利率	1.7%	4.5%	4.7%	5.1%
筹资活动现金流净额	-2113	-893	-940	-1001	资产负债率	59.5%	58.8%	58.9%	58.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1560	3518	429	362	总资产周转率	0.54	0.56	0.58	0.59

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。