

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	18.48
总股本/流通股本(亿股)	8.68 / 8.57
总市值/流通市值(亿元)	160 / 158
52周内最高/最低价	21.55 / 6.44
资产负债率(%)	78.6%
市盈率	-33.58
第一大股东	深圳市特发集团有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 徐铭婉
SAC 登记编号: S1340526050001
Email: xumingwan@cnpsec.com

特发信息(000070)

信息赋能，数字未来

● 投资要点

2025年，公司主业线缆板块收入占比80%，板块营业收入及利润均实现增长，表现亮眼。受益于国内外人工智能算力需求旺盛，互联网商数据中心机房业务出现爆发式增长。在运营商市场，公司光纤光缆收入保持稳定，中国移动和中国电信馈线电缆、数据电缆产品成为增量收入；在电力市场，电力光缆及金具产品在国网、南网和特高压中标份额均保持前列，但电网市场准入门槛降低，新增供方加剧了市场竞争，全年呈现量增价跌，毛利率下降态势，架空裸导线产品在电网市场再次取得较大中标金额；在专网市场，石油等行业收入保持增长；在通讯设备商市场，ODN配线产品订单收入稳定增长；在海外市场，越南布点价值凸显，产能及产品线继续扩张，高端连接器产品在越南实现批量生产，收入、利润同比大幅增长。

公司线缆板块产业链布局完善，市场覆盖面广。公司旨在构建“光纤光缆+电力传输+综合布线+光电组件”等产业链体系，线缆产品品类丰富，核心覆盖光纤、光缆、光纤连接器、配线产品、馈线电缆、数据线缆、架空裸导线、光缆金具及附件等新一代信息技术产品。产品应用场景多元、市场覆盖面广，深度服务中国移动、中国联通、中国电信等国内主流电信运营商，同时广泛应用于电网、广播电视、公路、铁路、国防通信等行业专用网络，以及数据中心机房、人工智能算力基础设施等新型数字基建关键领域。公司线缆板块已形成高效协同的产业链布局，协同主体包括深圳光纤、东莞光纤、光网科技、光电公司、特发华银、重庆光缆、特发光源、光缆制造中心等多家企业及业务单元，并根据业务需要设立了威海、东莞等多家分公司。公司在深圳、东莞、重庆、常州、赣州、枣庄、越南海防等地均建有规模化生产基地。板块配备生产与检测设备，构建从光纤到光缆及配套组件的完整制造能力，成功打造华南地区规模领先、技术先进的光纤光缆研发、生产及检测基地，为市场提供高品质的纤缆产品。

公司研发实力雄厚。依托深厚技术积淀，公司构建了多维度研发体系，聚焦三大核心方向稳步推进创新：其一，深耕全系列线缆及特种光缆研制，涵盖多场景光纤、超大芯数光缆、FTTx相关产品，同步推进空芯光纤产品及工程应用研发，并针对绿色数据中心、FTTR（光纤到房间）、电力架空光缆防鼠等场景开展产品设计与优化；特高压OPGW等技术产品已在国家特高压工程线路中持续稳定应用，超高强度铝包钢线、大截面特高压导线等新产品成功研制。在线监测技术方面，公司从电力领域逐步拓展至能源、交通、应急安全等多领域，自主研发的分布式光纤传感系统已形成智慧电缆隧道监测等成熟解决方案。其二，布局军用专网通信相关技术研究，覆盖移动终端、音视频及图像处理、多源态势分析、多通道信号采集、卫星通信信号智能

识别与采集存储、多目标遥测接收系统、嵌入式高速数字采集、电源高速采集、装备测试系统、国产化 VPX 计算机、航空发动机控制器 ECU、多通道 FC 网络交换机，实现 100% 自主可控、高性能、低成本多维度突破。其三，面向多领域提供一站式综合解决方案，包括光传输、FTTR 室内 ODN 产品、电力通信、输电线路智能巡检系统、智慧园区、数据中心、AI 算力枢纽、高性能运算、测控/仿真硬件等，同时积极开展算力网、通信网、电力网等多网融合的技术研究与新产品开发，适配当前 AI 算力及数据中心高速发展需求。

公司持续拓展海外市场，2025 年公司海外市场收入占比提升至 25%。在国内，公司保持中国移动、中国电信、中国联通三大运营商以及国家电网、南方电网、互联网大厂的主流供应商地位，同时持续开拓铁塔、广电、石油、煤炭、铁路等专网市场；在海外紧盯大客户需求，拓展生产基地产能和产品种类，提升销售和交付能力，产品远销欧美、亚洲、非洲等地区，出口产品涵盖通信光缆、光纤、光器件、电力光缆、电力导地线等。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 45/46/48 亿元，分别实现归母净利润 0.2/0.5/1.0 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品推出不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4417	4477	4550	4817
增长率(%)	0.16	1.36	1.64	5.86
EBITDA（百万元）	232.14	282.22	344.80	405.89
归属母公司净利润（百万元）	-495.59	17.25	54.16	97.89
增长率(%)	-23.11	103.48	213.94	80.75
EPS(元/股)	-0.57	0.02	0.06	0.11
市盈率（P/E）	-32.38	930.30	296.33	163.94
市净率（P/B）	15.83	16.17	15.33	14.02
EV/EBITDA	55.93	65.38	52.86	44.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	4417	4477	4550	4817	营业收入	0.2%	1.4%	1.6%	5.9%
营业成本	3661	3629	3643	3810	营业利润	-1.6%	107.2%	258.5%	85.4%
税金及附加	27	27	27	29	归属于母公司净利润	-23.1%	103.5%	213.9%	80.8%
销售费用	139	134	137	144	获利能力				
管理费用	179	179	182	193	毛利率	17.1%	18.9%	19.9%	20.9%
研发费用	273	269	273	289	净利率	-11.2%	0.4%	1.2%	2.0%
财务费用	84	61	50	45	ROE	-48.9%	1.7%	5.2%	8.6%
资产减值损失	-421	-205	-205	-205	ROIC	0.8%	1.5%	2.3%	3.3%
营业利润	-335	24	86	160	偿债能力				
营业外收入	9	10	10	10	资产负债率	78.6%	79.9%	79.3%	78.4%
营业外支出	-1	5	5	5	流动比率	1.21	1.21	1.25	1.30
利润总额	-325	29	91	165	营运能力				
所得税	51	4	14	25	应收账款周转率	2.34	2.42	2.46	2.53
净利润	-376	25	77	140	存货周转率	3.72	4.02	4.24	4.85
归母净利润	-496	17	54	98	总资产周转率	0.62	0.57	0.55	0.57
每股收益(元)	-0.57	0.02	0.06	0.11	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.57	0.02	0.06	0.11
货币资金	728	1186	1350	1566	每股净资产	1.17	1.14	1.21	1.32
交易性金融资产	120	150	180	210	估值比率				
应收票据及应收账款	1976	1970	1982	2081	PE	-32.38	930.30	296.33	163.94
预付款项	34	36	36	38	PB	15.83	16.17	15.33	14.02
存货	899	908	812	758	现金流量表				
流动资产合计	5774	6293	6506	6907	净利润	-376	25	77	140
固定资产	1013	886	749	603	折旧和摊销	201	192	204	197
在建工程	2	52	102	152	营运资本变动	-216	-186	-30	-84
无形资产	95	92	87	83	其他	502	267	266	263
非流动资产合计	1920	1847	1760	1681	经营活动现金流净额	112	298	518	515
资产总计	7694	8140	8267	8588	资本开支	-101	-171	-170	-170
短期借款	1727	1627	1527	1427	其他	-88	-2	-49	-48
应付票据及应付账款	1505	1411	1417	1481	投资活动现金流净额	-189	-172	-220	-218
其他流动负债	1547	2161	2265	2391	股权融资	5	0	0	0
流动负债合计	4778	5199	5208	5299	债务融资	349	446	-60	-10
其他	1266	1306	1346	1436	其他	-153	-111	-73	-72
非流动负债合计	1266	1306	1346	1436	筹资活动现金流净额	201	335	-133	-82
负债合计	6045	6505	6554	6735	现金及现金等价物净增加额	121	457	165	215
股本	900	868	868	868					
资本公积金	1503	1503	1503	1503					
未分配利润	-1340	-1328	-1282	-1199					
少数股东权益	636	643	666	708					
其他	-51	-51	-43	-29					
所有者权益合计	1649	1635	1713	1853					
负债和所有者权益总计	7694	8140	8267	8588					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048