

2026 年 10 月 10 日

文峰光电（920296.BJ）：军工特种线缆“小巨人”叠加商业航天新增增长极，2025 年末在手订单+144%

——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

## ● 军工特种线缆“小巨人”，2026H1 实现归母净利润+12.97%

文峰光电主要从事高性能、高可靠性特种线缆及光电组件等产品的研发、生产和销售，产品主要应用于军工领域，主要客户为中航工业、航天科技、航天科工、兵器工业、兵器装备及其下属骨干企业和科研院所等。2023-2026H1 文峰光电实现营收 2.07/1.94/2.30/1.69 亿元，2026H1 实现营收同比增长 26.59%。2023-2026H1 实现归母净利润 6,952.12 万元、5,812.82 万元、7,098.10 万元、5,492.92 万元，2026H1 实现归母净利润同比增长 12.97%。2024-2026H1 文峰光电盈利能力稳定提升，毛利率分别为 55.16%、57.27%、57.67%，净利率分别为 29.96%、30.89%、32.42%，持续保持较高水平。行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X。

## ● 线缆产品贡献超 80%毛利，募投项目扩建航空航天用轻型线缆等产能

线缆类产品为文峰光电主要的营收贡献产品，2023-2026H1 分别占总营收比例达到 87.83%、87.01%、82.95%、89.53%。2024-2026H1 线缆的毛利率较为稳定，分别为 55.53%、56.42%、56.52%；光电组件和测试服务毛利率 2025 年回升至 65.02%，2026H1 进一步上升至 66.87%。本次募投项目包括航空航天用轻型线缆扩建项目、特种综合缆及光电组件扩建项目、研发中心建设项目。航空航天用轻型线缆扩建项目预计建成后可实现年新增 20,000.00km 航空航天用轻型线缆生产能力，达产后预计年净利润 3,207.96 万元。特种综合缆及光电组件扩建项目达产后预计年净利润 5,381.94 万元。项目达产后年产组件 31,000 套、防波套 1,810km、电缆 9,230.00km。

## ● 掌握多项稀缺性核心生产技术，2025 年末在手订单较 2024 年末增长 144.15%

文峰光电形成了氟塑料薄壁挤出技术、绕包线烧结技术、线芯紧压成型技术等 15 项自主研发的核心技术，拥有 31 项发明专利，参与了 2 项国家标准的编制，拥有近 50 个系列、400 多个品类、上千种规格的产品。文峰光电形成了具有稀缺性的扁平带状电缆的制作技术，螺旋（弹簧）电缆的设计与制作技术，抗拉轻型、柔软系留缆的设计与制作技术，防水抗压水密电缆的设计及生产技术等。自成立以来，文峰光电与中航工业、航天科技、航天科工等均保持十年以上的合作历史，双方维持较为稳定的合作关系。由于下游客户需求持续恢复，2025 年末文峰光电在手订单较 2024 年末增长 144.15%。

## ● 军用特种线缆市场规模稳增长，商业航天发展推动需求新增

2025 年军用线缆产品市场规模为 75.56 亿元，较 2024 年增长 8.38%；预计 2026-2028 年军用特种线缆行业市场规模增长至 101.54 亿元，年均复合增长率为 10.35%；2025 年我国累计发射运载火箭 93 次，其中商业航天发射 50 次，占比全年发射总数 54%。其中，商业运载火箭发射 25 次；海南商业航天发射场投入使用并实施 9 次发射，建成以来累计完成 10 次发射；其他商业卫星发射 16 次。全年入轨商业卫星 311 颗，占比我国全年入轨卫星总数 84%。

## ● 风险提示：客户集中度较高风险、产品审价风险、行业需求波动风险。

## 相关研究报告

《北交所受理金龙稀土（高纯稀土国产化），玉米种子龙头豫玉种业挂牌新三板——北交所策略专题报告》-2026.10.7

《《新型电池产业“十五五”规划》发布：2030 年全固态电池初步规模化应用，北交所 16 家标的的全梳理——北交所行业主题报告》-2026.10.7

《北交所打新仍具稳健配置价值：2026 年 1500 万资金收益率望达 3.38%-4.50%——北交所策略专题报告》-2026.10.7

## 目 录

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| 1、 军工特种线缆“小巨人”， 2026H1 实现归母净利润+12.97%.....            | 4  |
| 1.1、 线缆产品贡献超 80%毛利，光电组件和测试服务毛利率升至 66.87% .....        | 5  |
| 1.2、 2026H1 实现归母净利润+12.97%，2024-2026H1 盈利能力稳定提升 ..... | 11 |
| 1.3、 募投项目扩建航空航天用轻型线缆、特种综合缆及光电组件产能 .....               | 13 |
| 2、 军用特种线缆市场规模稳增长，商业航天等推动需求新增.....                     | 15 |
| 2.1、 2025 年军用线缆市场规模 76 亿元，商业航天等成为需求新增长点.....          | 15 |
| 2.2、 主要竞争对手包括海外瑞侃及国内天津六 0 九电缆等.....                   | 20 |
| 3、 掌握多项稀缺性核心生产技术，与主要客户合作长期稳定.....                     | 22 |
| 3.1、 掌握多项稀缺性核心生产技术，产品在国内行业中处于先进水平 .....               | 22 |
| 3.2、 文峰光电在手订单+144.15%，主要客户保持超十年合作 .....               | 25 |
| 4、 行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X.....                      | 27 |
| 5、 风险提示 .....                                         | 28 |

## 图表目录

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| 图 1： 徐文利、徐文峰、徐金华为公司的控股股东、实际控制人.....                         | 4  |
| 图 2： 2026H1 电缆、电线分别实现营收 9,228.07 万元、5,940.97 万元.....        | 9  |
| 图 3： 线缆产品毛利贡献率超 80%.....                                    | 9  |
| 图 4： 2024-2026H1 线缆的毛利率较为稳定，分别为 55.53%、56.42%、56.52%.....   | 9  |
| 图 5： 2026H1 实现营收同比增长 26.59% .....                           | 11 |
| 图 6： 2026H1 实现归母净利润同比增长 12.97% .....                        | 11 |
| 图 7： 2024-2026H1 文峰光电盈利能力稳定提升，持续保持较高水平.....                 | 11 |
| 图 8： 2023-2025 期间费用率保持稳定 .....                              | 12 |
| 图 9： 研发费用规模持续提升 .....                                       | 12 |
| 图 10： 文峰光电保持较好的经营性现金流水平 .....                               | 12 |
| 图 11： 资产负债率保持低位，2025 年末仅为 6.13% .....                       | 13 |
| 图 12： 2021-2025 年，我国国防支出从 13,557.58 亿元增加至 17,846.65 亿元..... | 15 |
| 图 13： 2025 年军用线缆产品市场规模为 75.56 亿元.....                       | 16 |
| 图 14： 根据近年来全球航天发射任务频次，中美共同引领世界当前的航天事业/次.....                | 19 |
| 图 15： 2025 年中国实施 93 次运载火箭发射.....                            | 19 |
| 表 1： 文峰光电共有 5 名高级管理人员 .....                                 | 5  |
| 表 2： 公司现有主要特种电线产品 .....                                     | 6  |
| 表 3： 公司经多年的发展和实践积累，形成了覆盖六大军工领域的多个特种电缆系列 .....               | 6  |
| 表 4： 公司光电组件分为电缆组件、光组件以及光电复合线缆组件.....                        | 8  |
| 表 5： 2025 年订单恢复增长，产量增加使得线缆产品产能利用率较高（千米） .....               | 9  |
| 表 6： 文峰光电产量和销量基本匹配 .....                                    | 10 |
| 表 7： 2023-2025 年文峰光电前五名客户销售占比均在 70%以上 .....                 | 10 |
| 表 8： 拟投入 22,442.40 万元募集资金用于航空航天用轻型线缆扩建项目等三项建设.....          | 13 |
| 表 9： “航空航天用轻型线缆扩建项目”达产后预计实现年销售收入 12,490.00 万元 .....         | 13 |
| 表 10： 特种综合缆及光电组件扩建项目达产后年产组件 31,000 套.....                   | 14 |
| 表 11： 各国截至 2024 年末现役军机数量.....                               | 16 |

|       |                                                                 |    |
|-------|-----------------------------------------------------------------|----|
| 表 12: | 中国重点领域海事队伍仍有大量更新换代以及建造大型舰船的需求/艘.....                            | 18 |
| 表 13: | 主要竞争对手包括外国公司瑞侃 (Raychem)、耐克森 (Nexans) 及国内的天津六 0 九电缆有限公司等 .....  | 20 |
| 表 14: | 文峰光电形成了具有稀缺性的扁平带状电缆的制作技术、螺旋 (弹簧) 电缆的设计与制作技术等 .....              | 22 |
| 表 15: | 文峰光电的 WFAQ0112-20 型的辐照交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘轻型电线在保证质量的前提下, 实现极致轻量化..... | 23 |
| 表 16: | 公司航空用 100Ω 六类网线产品在电缆外径、单位重量等指标上有优势 .....                        | 24 |
| 表 17: | 文峰光电宇航用 WFHP 系列高速平行线缆 (24AWG) 已正式应用于商业卫星工程化项目中 .....            | 24 |
| 表 18: | 自成立以来, 文峰光电与中航工业、航天科技、航天科工等均保持十年以上的合作历史, 合作关系稳定 .....           | 26 |
| 表 19: | 我们选择全信股份、通光线缆和成电光信作为同行业可比公司 .....                               | 27 |
| 表 20: | 行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X.....                                   | 27 |

## 1、军工特种线缆“小巨人”，2026H1 实现归母净利润+12.97%

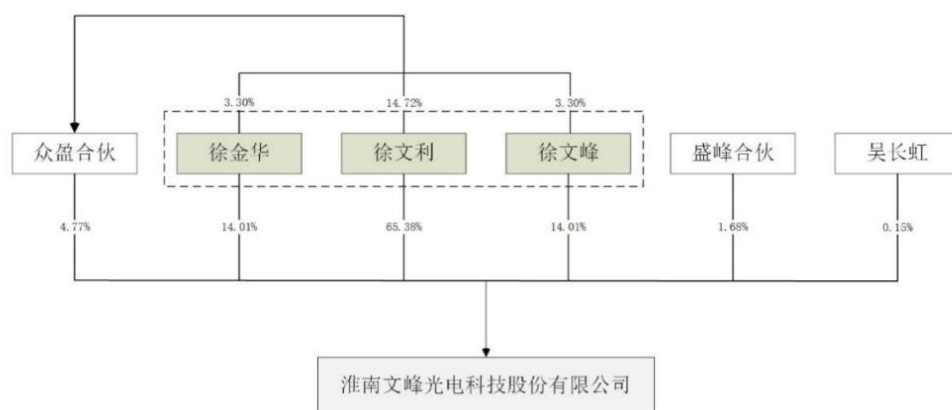
文峰光电主要从事高性能、高可靠性特种线缆及光电组件等产品的研发、生产和销售，产品广泛应用于航空、航天、兵器、军工电子、舰船、核工业等领域。

文峰光电产品主要应用于军工领域，主要客户为中航工业、航天科技、航天科工、兵器工业、兵器装备、中国电科、长虹电子、中国船舶、中国工程物理研究院及其下属骨干企业和科研院所等。多年来，文峰光电参与了多项国家重点国防工程和武器装备的配套任务，文峰光电研制生产的航空航天用交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘电线电缆、航空用差分网线、航空用 422 数据传输电缆、水密型通信控制电缆等 18 项产品通过省国防科技成果鉴定“达到国内先进水平”等，30 项产品获得省经信委、科技厅等单位认定的新产品及高新技术产品，在国内军用特种线缆领域拥有较高市场知名度。

文峰光电长期配套服务于航空航天、兵器舰船、军工电子等领域，为国家级高新技术企业、国家级专精特新重点“小巨人”企业，安徽省技术创新示范企业，制造业单项冠军培育企业。目前，文峰光电已发展成为军用特种线缆领域国内排名靠前、产品覆盖范围广、产品结构较为齐全、拥有自主知识产权的特种线缆及光电组件研制与生产企业，获得 71 项专利，其中发明专利 31 项，参与起草了 2 项国家标准《飞机耐火电缆性能要求》（GB/T42096-2022）、《飞机镍铬-镍铝热电偶延长电缆第 1 部分：导体通用要求和测试》（GB/T46343.1-2025）的编制，获得 1 项科技型中小企业技术创新基金立项证书，得到了国家创新项目奖励。经过多年研发和积累，文峰光电已形成近 50 个系列、400 多个品类、上千种规格的产品，是国内具备产品覆盖六大军工领域的特种线缆生产企业之一。文峰光电“文利”商标获得“中国驰名商标”称号，以及“首届安徽制造行业十大重点推广品牌”。

徐文利、徐文峰、徐金华为兄弟、兄妹关系，为文峰光电的控股股东、实际控制人。截至 2026 年 10 月 9 日三人分别直接持有文峰光电 3,922.80 万股、840.60 万股、840.60 万股，合计占文峰光电总股本的 93.40%，同时徐文利为文峰光电股东众盈合伙执行事务合伙人，通过众盈合伙能够间接控制文峰光电 4.77% 的表决权，故徐文利、徐文峰、徐金华共计控制文峰光电 98.17% 的表决权，对文峰光电股东大会的决议具有实质性影响。三人于 2020 年 11 月签署一致行动协议。

**图1：徐文利、徐文峰、徐金华为公司的控股股东、实际控制人**



资料来源：文峰光电招股说明书（注：数据截至 2026 年 10 月 9 日）

现阶段文峰光电共有 5 名高级管理人员，行业内工作经验丰富。

**表1：文峰光电共有 5 名高级管理人员**

| 姓名  | 职务    | 简介                                                                                                                                                                                                                   |
|-----|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 徐文峰 | 总经理   | 2000 年 5 月至 2007 年 1 月，任淮南巽文峰航天电缆厂会计；2007 年 1 月至 2022 年 6 月，任文峰有限会计；2015 年 11 月至 2020 年 10 月，任合肥聚智光电科技有限公司执行董事兼总经理；2022 年 6 月至今，任公司董事。                                                                               |
| 叶桦  | 副总经理  | 1970 年 12 月生，女，大专学历。1995 年 12 月至 2004 年 9 月，为淮南光神光纤线缆有限公司车间工人，技术员；2004 年 11 月至 2007 年 1 月，在淮南巽文峰航天电缆厂检验员；2007 年 1 月至 2022 年 6 月，历任文峰有限质量部产品检验员，质量部部长，技术部部长，技术副总经理；2022 年 6 月，任本公司副总经理，负责公司技术工作。                      |
| 朱小红 | 副总经理  | 1968 年 4 月生，女，大专学历，工程师。2003 年 9 月至 2007 年 1 月，在淮南巽文峰航天电缆厂历任库管员，技术员，生产副总；2007 年 1 月至 2022 年 6 月，任文峰有限副总经理，负责公司生产工作；2022 年 6 月至今，任本公司副总经理，负责公司生产工作。                                                                    |
| 庞莉  | 财务总监  | 1978 年 3 月生，女，大专学历，中级会计师。2000 年 7 月至 2008 年 6 月，历任淮南巽田南热电厂出纳，材料会计，主管会计；2008 年 7 月至 2022 年 6 月，任文峰有限主管会计，财务总监；2022 年 6 月至今，任本公司董事，财务总监。                                                                               |
| 肖东  | 董事会秘书 | 1983 年 3 月生，男，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。2007 年 3 月至 2014 年 6 月，历任中航光电科技股份有限公司光纤分厂操作工，班长，调度员，深圳分公司计划调度员，管理室主任，光纤分厂管理室主任，总公司营销中心销售部经理；2014 年 8 月至 2022 年 6 月，历任文峰有限市场部销售经理，部长助理，市场部副部长，部长；2022 年 6 月至今，任本公司市场部部长，董事会秘书兼证券部部长。 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

## 1.1、线缆产品贡献超 80%毛利,光电组件和测试服务毛利率升至 66.87%

公司主要产品包括特种线缆、光电组件等，产品应用范围广，如：航天领域配套应用于火箭、卫星发射、载人航天器等；航空领域配套应用于战斗机、预警机、直升机、教练机、运输机等；军工电子及兵器领域配套应用于机载/车载电子设备、雷达、电子对抗系统、坦克及导弹；舰船领域配套应用于驱逐舰、护卫舰、航空母舰等大型水面战斗舰船等。

### ➤ 特种线缆

#### （1）特种电线

电线的主要结构为“导体+绝缘材料”，由于公司特种线缆主要应用在军工等特定领域，一般对电气、化学、机械以及空间环境等性能要求较高，所以对导体和绝缘材料的选择及制作工艺要求较高。

公司现有主要特种电线产品包括聚四氟乙烯薄膜绕包绝缘电线系列、聚酰亚胺复合薄膜绕包绝缘电线系列等。

表2: 公司现有主要特种电线产品

| 产品名称                | 产品图示                                                                                | 产品特性及应用领域                                                                                                | 产品名称                         | 产品图示                                                                                 | 产品特性及应用领域                                                                                            |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 四氟乙烯薄绕包绝缘电线系列       |    | 具有体积小、重量轻、柔软、阻燃、耐化学腐蚀，耐温范围（-65℃至+250℃），广泛应用于航空航天、兵器电子等军工设备箱体内的仪器仪表连接。                                    | 可熔性聚四氟乙烯（PFA）挤出绝缘电线系列        |    | 保留 PTFE 优异性能的同时具备可熔融加工特性，耐温（-65℃至+250℃），主要应用于航空航天、兵器电子等耐高温、抗渗透及长期热稳定要求严苛的环境领域。                       |
| 聚酰亚胺复合薄膜绕包绝缘电线系列    |    | 具有体积小、重量轻、阻燃、耐化学腐蚀、抗机械切割性强、抗电弧开裂、负载能力强、抗热缩、耐温范围（-65℃至+260℃）、电气性能优异等特性，主要应用于航空航天等领域对重量、电气性能、机械性能要求高的设备连接。 | 交联乙烯-四氟乙烯共聚物（X-ETFE）挤出绝缘电线系列 |    | 具有重量更轻、体积更小、阻燃、耐化学腐蚀、抗热缩、机械性能卓越、抗高能电子辐射等特性，耐温（-65℃至+200℃），主要应用于航空航天、兵器电子等领域对重量、耐摩擦、耐热稳定、抗辐射要求高的设备连接。 |
| 聚全氟乙丙烯（FEP）挤出绝缘电线系列 |  | 具有重量轻、体积小、阻燃、耐化学腐蚀，耐温范围（-65℃至+200℃），广泛应用于航空航天、兵器电子等领域。                                                   | 聚四氟乙烯（PTFE）推挤绝缘电线系列          |  | 采用独特的推挤成型工艺，绝缘层致密且介电性能极优，高频下损耗低，耐温范围-65℃~250℃，主要应用于通信设备等高频、高稳定性信号传输场景。                               |

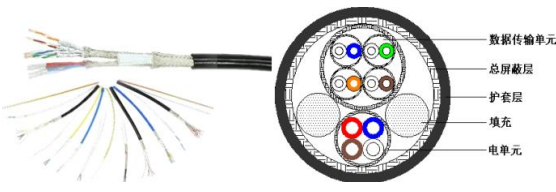
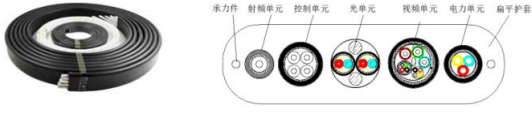
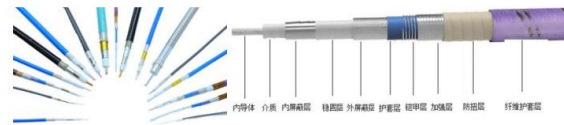
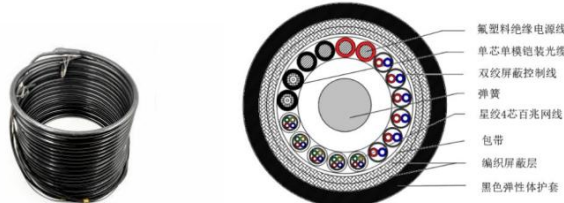
资料来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

## （2）特种电缆

电缆是在电线的基础上，经对绞、成缆、屏蔽、铠装、护套等工序的不同组合，加工成不同结构、具有综合性能的各类电缆产品。公司特种电缆可以满足对电性能、机械性能、特殊环境及重量等特性的高要求，在生产该类电缆时，公司根据具体要求对电线、防波套及护套材料等进行整体结构设计，确保电缆能够满足客户需求。公司经过多年的发展和实践积累，形成了覆盖六大军工领域的多个特种电缆系列。

表3: 公司经过多年的发展和实践积累，形成了覆盖六大军工领域的多个特种电缆系列

| 产品名称 | 产品图示                                                                                                                                             | 应用领域                                                                                      |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 综合电缆 |  <p>网络单元<br/>信号单元<br/>电力单元<br/>光单元<br/>包带<br/>屏蔽层<br/>护套层</p> | 航空航天发射测控系统、地面装甲火控/动力传动/车载信息系统、舰船控制系统、野战通信与机动平台、系留无人机/浮空器持久侦察系统、特种飞行器与电子战平台数据链、边海防无人化监控系统。 |

| 产品名称   | 产品图示                                                                                | 应用领域                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 数据传输电缆 |    | 航空数据网络：机载计算机系统、AFDX 网络、通信端口。专用总线系统：飞机、船舶、车辆各类控制系统。高速数据交互：数据中心、服务器、高速交换机、视频采集。军事通信：通信控制设备、电子仪表等需要高保密性和抗干扰的数据链路                                                                                                                                                        |
| 扁平带状电缆 |    | 广泛应用于飞机、导弹、火箭、车载通讯、舰船等。                                                                                                                                                                                                                                              |
| 同轴电缆   |    | 稳相电缆：主要用于导弹制导、卫星通信、航空航天等领域；轻量化宇航电缆：用于火箭、航天器，显著降低发射成本；高功率电缆：用于电子对抗、雷达系统、工业与特种环境；柔性微细电缆：用于无人机、高清显示等空间受限场景；产品也广泛应用于高温、高压、腐蚀性环境，确保信号稳定传输，满足高可靠性要求。                                                                                                                       |
| 弹簧电缆   |   | 机动平台与运输装备：广泛应用于装甲车、侦察车等军用车内部需要来回移动伸缩的通信系统中；雷达和火控系统：典型应用于雷达升降桅杆系统、火炮监控系统的通信设备互联；机载设备系统：关键用于飞机武器挂架内部的电气互联以及飞行员头盔通信对讲系统，满足其动态连接需求。                                                                                                                                      |
| 水密电缆   |  | 海洋资源开发与观测：核心应用于海上风电平台的电力传输、海底观测网的信号连接以及海洋资源勘探设备，确保在深海高压、腐蚀环境下长期稳定运行；船舶与水下航行器：广泛应用于各类船舶的内部系统连接及水下部位，以及水下机器人（ROV/AUV）的动力与控制信号传输，是其水下作业的关键纽带。跨水域特种工程：用于水下隧道、桥梁监测系统、水下管道等工程的电力与信号传输，其耐水压、抗拉和耐腐蚀特性满足复杂水下施工与长期运维需求；军事与国防水下装备：专用于潜艇、水下预警系统、蛙人运载器等军事装备，保障在极端隐蔽环境下的可靠通信与电力供应。 |

资料来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

### ➤ 光电组件

随着电子设备功能及配置不断增加，系统日趋复杂，设备内分系统及设备间电气连接、信号传输的专业化要求越来越高，光电组件的需求发展较快，为传统线缆制造商向总成供应商转型升级提供了良好的发展机遇。公司光电组件分为电缆组件、光组件以及光电复合线缆组件。电缆组件是实现设备内分系统或不同电子设备的电连接，由电线/电缆、防波套和电连接器等组成，一般为两端连接器、中间电线/电缆，采用特殊的工艺方法端接后，再进行防护、封装工艺处理成为一体的电缆组件。公司电缆组件主要有低频电缆组件与高频电缆组件。

公司光组件包括光模块、光缆组件两类。光模块是用于设备内分系统或不同电子设备间信号光电/电光转换；光缆组件是将光纤/光缆、光连接器等连为一体，用于

设备内分系统或不同电子设备间信号光传输。光电复合线缆组件集成了电缆组件和光缆组件的优势，同时实现电连接和光信号传输功能，一般两端为电/光连接器、中间为光电复合缆，采用特殊的工艺方法端接后，再进行防护、封装工艺处理成为一体，形成光电复合线缆组件。

**表4：公司光电组件分为电缆组件、光组件以及光电复合线缆组件**

| 产品名称   | 特点及应用                                                                                                        | 典型产品                                                                               | 产品名称     | 特点及应用                                                                                                                                                                     | 典型产品                                                                                 |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 低频电缆组件 | 适用于设备间互连与通信，用于系统之间信号的传输，具有接点密度高、接点网络组合灵活、接口多等特点。应用于航空、航天、兵器、电子、舰船设备间的电源与信号连接。                                |   | 光组件      | 光缆组件用于设备内分系统或不同电子设备间信号光传输，具有传输速率快、抗干扰能力强、低损耗、无串扰、重量轻、耐盐雾等特点，应用于航空、航天、兵器、电子、舰船等领域。                                                                                         |   |
| 高频电缆组件 | 适用于传输射频、微波信号，具有信号频率高、频带宽、传输容量大、抗干扰能力强、卓越的相位稳定性等优异特性。应用于航空航天领域的导弹制导、卫星通信、火箭、航天器及无人机等，以及兵器、电子、舰船领域的电子对抗、雷达系统等。 |  | 光电复合线缆组件 | 适用于光电通信系统设备之间的连接和传输，主要集成传输光信号和电信号，集电力、控制、通信、数据、多媒体及光纤于一体，具有传输速率快、多路光电信号同时传输和接收、集成度高、抗电磁干扰、重量轻、体积小、耐湿、耐盐雾等特点。主要应用于航空航天发射测控系统、特种飞行器与电子对抗、装甲战车、野战通信与机动平台、舰船控制系统设备的电源及光电信号传输。 |  |

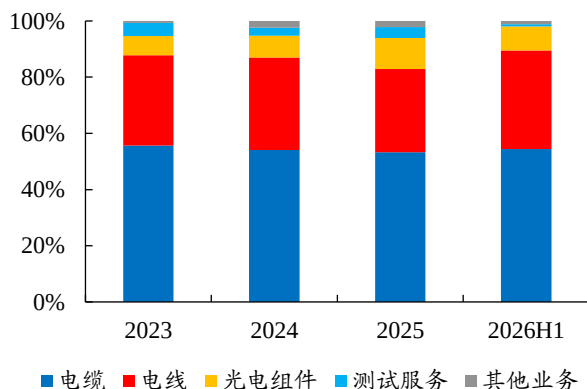
资料来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

从营收结构来看，线缆类产品为文峰光电主要的营收贡献产品，2023-2026H1 分别占总营收比例达到 87.83%、87.01%、82.95%、89.53%。

2023-2025 年，公司线缆产品中电缆产品实现的销售收入分别为 11,494.31 万元、10,500.04 万元和 12,236.55 万元，占线缆产品收入的比例分别为 63.35%、62.19%和 64.20%；电线产品的销售收入分别为 6,651.21 万元、6,384.78 万元和 6,822.30 万元，占线缆产品收入的比例分别为 36.65%、37.81%和 35.80%。

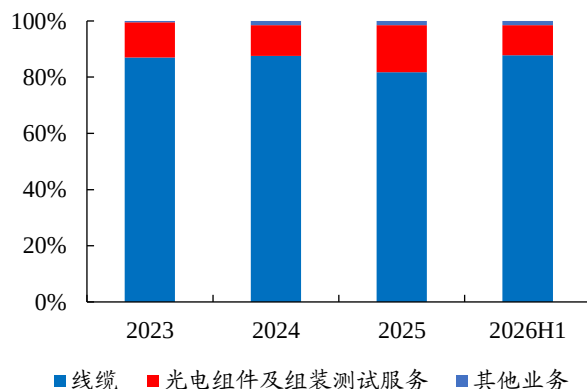
2026H1 电缆、电线分别实现营收 9,228.07 万元、5,940.97 万元。从毛利贡献率方面看，线缆产品是主要的毛利贡献产品，2023-2026H1 毛利贡献率分别为 87.04%、87.59%、81.72%、87.74%。

**图2：2026H1 电缆、电线分别实现营收 9,228.07 万元、5,940.97 万元**



数据来源：Wind、开源证券研究所

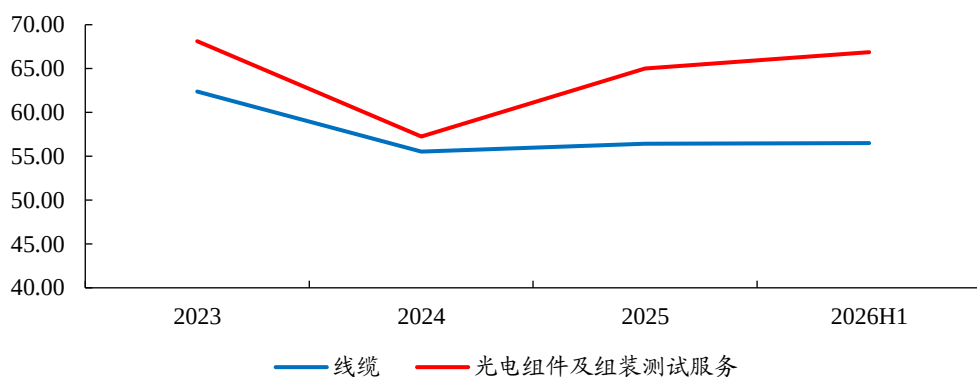
**图3：线缆产品毛利贡献率超 80%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

2024-2026H1 线缆的毛利率较为稳定，分别为 55.53%、56.42%、56.52%；光电组件和测试服务毛利率 2025 年回升至 65.02%，2026H1 进一步上升至 66.87%。

**图4：2024-2026H1 线缆的毛利率较为稳定，分别为 55.53%、56.42%、56.52%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023-2025 年，文峰光电线缆产品产能利用率分别为 63.21%、65.02%和 78.48%，2023 年度和 2024 年度下游客户项目进展暂缓与调整，产能利用率较低订单量不足。2025 年客户延迟项目恢复及新项目推进，文峰光电订单恢复增长，产量增加使得产能利用率较高。

**表5：2025 年订单恢复增长，产量增加使得线缆产品产能利用率较高（千米）**

| 项目    | 2026 年 1-6 月 | 2025 年度   | 2024 年度   | 2023 年度   |
|-------|--------------|-----------|-----------|-----------|
| 产能    | 32,883.31    | 65,152.83 | 64,668.63 | 62,455.63 |
| 产量    | 27,050.79    | 51,131.84 | 42,050.11 | 39,478.57 |
| 产能利用率 | 82.26%       | 78.48%    | 65.02%    | 63.21%    |

数据来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

文峰光电主要采用以销定产的生产模式，主要产品的销售情况良好，产量和销量基本匹配。

表6: 文峰光电产量和销量基本匹配

| 项目        | 2026 年 1-6 月 | 2025 年度   | 2024 年度   | 2023 年度   | 项目                 | 2026 年 1-6 月 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2023 年度 |
|-----------|--------------|-----------|-----------|-----------|--------------------|--------------|---------|---------|---------|
| 线缆（单位：千米） |              |           |           |           | 光电组件（单位：个/根/套/件/条） |              |         |         |         |
| 产量        | 27,050.79    | 51,131.84 | 42,050.11 | 39,478.57 | 产量                 | 5,487        | 45,252  | 121,318 | 16,242  |
| 其中：自用     | 8,612.12     | 17,918.84 | 14,405.71 | 13,801.68 | 其中：自用              | 2            | 19      | 13      | 3       |
| 销量        | 21,951.91    | 30,814.10 | 28,774.36 | 27,289.88 | 销量                 | 5,339        | 44,513  | 368,750 | 15,015  |
| 其中：外购     | 496.57       | 675.92    | 1,780.50  | 1,549.19  | 其中：外购              | 70           | 229     | 243,337 | 390     |
| 产销率       | 110.95%      | 94.06%    | 98.52%    | 100.16%   | 产销率                | 96.11%       | 97.91%  | 101.13% | 90.30%  |

数据来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

2023-2025 年文峰光电前五名客户销售占比均在 70%以上，中航工业、航天科工始终为第一、第二大客户。2025 年对中航工业销售额占 38.37%、对航天科工销售占比 20.72%。

表7: 2023-2025 年文峰光电前五名客户销售占比均在 70%以上

| 年度      | 单位名称         | 销售金额/万元   | 占营收比例/% |
|---------|--------------|-----------|---------|
| 2025 年报 | 中航工业         | 8,817.12  | 38.37   |
|         | 航天科工         | 4,761.80  | 20.72   |
|         | 兵器工业         | 1,944.87  | 8.46    |
|         | 航天科技         | 1,590.44  | 6.92    |
|         | 中国电科         | 745.62    | 3.25    |
|         | 合计           | 17,859.85 | 77.72   |
| 2024 年报 | 中航工业         | 7,663.50  | 39.49   |
|         | 航天科工         | 2,864.97  | 14.76   |
|         | 兵器工业         | 1,381.63  | 7.12    |
|         | 长虹电子         | 1,159.76  | 5.98    |
|         | 航天科技         | 1,146.67  | 5.91    |
|         | 合计           | 14,216.53 | 73.26   |
| 2023 年报 | 中国航空工业集团有限公司 | 9,074.52  | 43.92   |
|         | 中国航天科工集团有限公司 | 3,642.92  | 17.63   |
|         | 中国兵器工业集团有限公司 | 1,256.58  | 6.08    |
|         | 中国航天科技集团有限公司 | 821.46    | 3.98    |
|         | 中国电子科技集团有限公司 | 722.99    | 3.50    |
|         | 合计           | 15,518.47 | 75.11   |

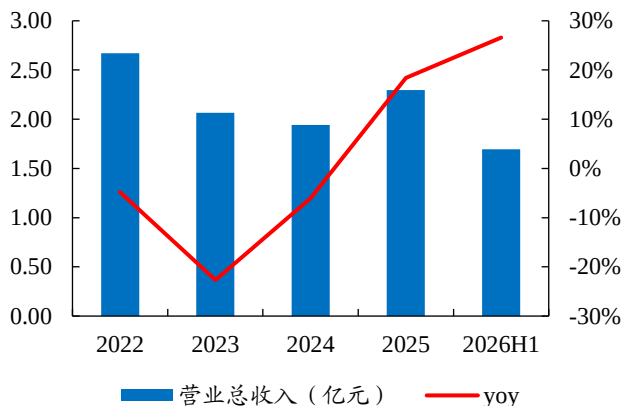
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、2026H1 实现归母净利润+12.97%，2024-2026H1 盈利能力稳定提升

2023-2026H1 文峰光电实现营收 2.07/1.94/2.30/1.69 亿元，2026H1 实现营收同比增长 26.59%。

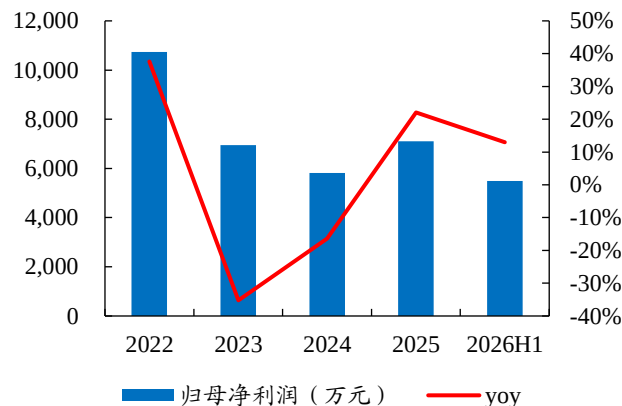
2023-2026H1 实现归母净利润 6,952.12 万元、5,812.82 万元、7,098.10 万元、5,492.92 万元，2026H1 实现归母净利润同比增长 12.97%。

图5：2026H1 实现营收同比增长 26.59%



数据来源：Wind、开源证券研究所

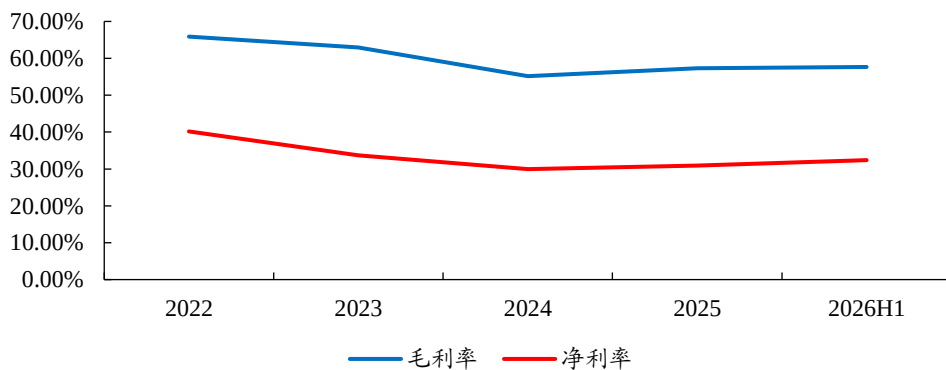
图6：2026H1 实现归母净利润同比增长 12.97%



数据来源：Wind、开源证券研究所

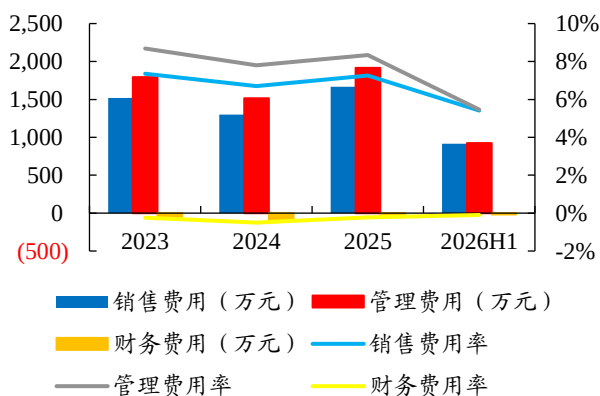
2024-2026H1 文峰光电盈利能力稳定提升，毛利率分别为 55.16%、57.27%、57.67%，净利率分别为 29.96%、30.89%、32.42%，持续保持较高水平。

图7：2024-2026H1 文峰光电盈利能力稳定提升，持续保持较高水平

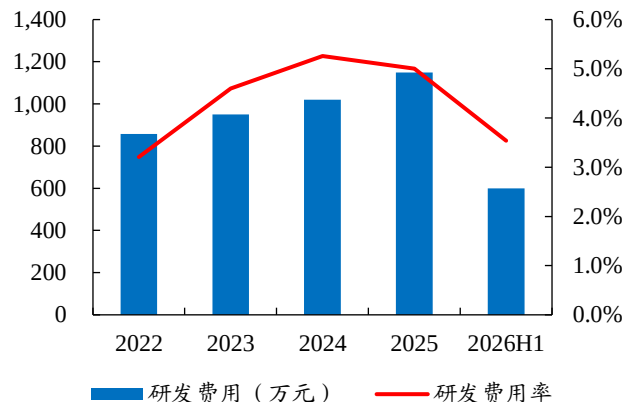


数据来源：Wind、开源证券研究所

2023-2025 期间费用率保持稳定，分别为 20.39%、19.26%、20.36%，2026H1 下降至 14.31%；研发费用规模持续提升，2025 全年增长至 1,149.14 万元。

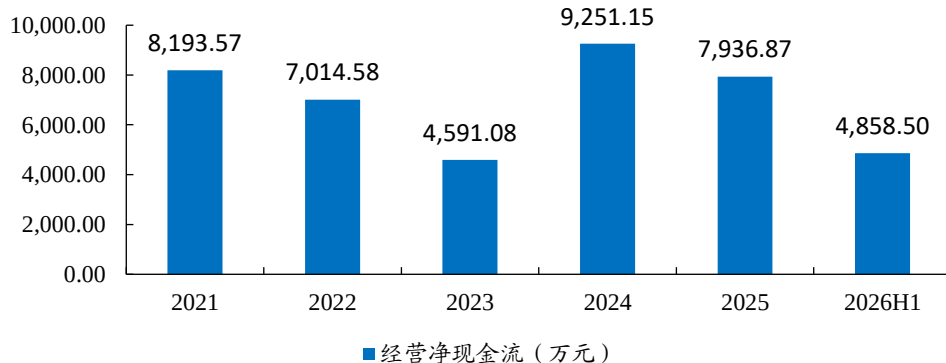
**图8：2023-2025 期间费用率保持稳定**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：研发费用规模持续提升**


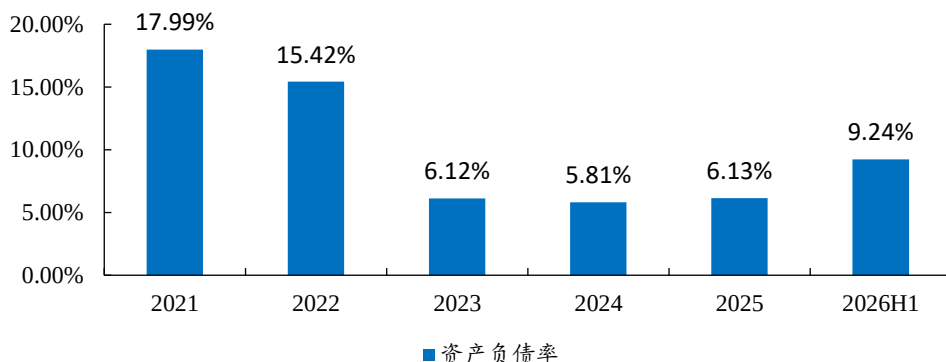
数据来源：Wind、开源证券研究所

文峰光电保持较好的经营性现金流水平，2024、2025 年经营性现金流净额达到 9,251.15 万元及 7,936.87 万元，2021-2026H1 始终为净流入。

**图10：文峰光电保持较好的经营性现金流水平**


数据来源：Wind、开源证券研究所

文峰光电资产负债率保持低位，2025 年末仅为 6.13%。

**图11: 资产负债率保持低位, 2025 年末仅为 6.13%**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 1.3、募投项目扩建航空航天用轻型线缆、特种综合缆及光电组件产能

本次公开发行上市文峰光电拟投入 22,442.40 万元募集资金用于航空航天用轻型线缆扩建项目、特种综合缆及光电组件扩建项目、研发中心建设项目三项建设。

**表8: 拟投入 22,442.40 万元募集资金用于航空航天用轻型线缆扩建项目等三项建设**

| 序号 | 项目名称           | 项目投资总额/万元 | 拟投入募集资金金额/万元 |
|----|----------------|-----------|--------------|
| 1  | 航空航天用轻型线缆扩建项目  | 8,525.46  | 6,448.96     |
| 2  | 特种综合缆及光电组件扩建项目 | 13,319.34 | 10,168.47    |
| 3  | 研发中心建设项目       | 5,824.97  | 5,824.97     |
| 合计 |                | 27,669.77 | 22,442.40    |

数据来源: 文峰光电招股说明书、开源证券研究所

航空航天用轻型线缆扩建项目中公司将新增高精度高温挤出生产线、四氟卧式推压机生产线、烧结炉、三头卧式绕包机等生产设备, 扩大生产规模, 预计项目建成后可实现年新增 20,000.00km 航空航天用轻型线缆生产能力。其中交联氟塑料挤塑线 3,800.00km; 氟塑料挤塑线 5,000.00km; 聚酰亚胺复合膜绕包线 6,000.00km; 聚四氟乙烯薄膜绕包线 1,800.00km; 聚四氟乙烯推挤线 3,400.00km。

“航空航天用轻型线缆扩建项目”整体建设周期为 2 年, 项目达产后预计实现年销售收入 12,490.00 万元, 达产年净利润 3,207.96 万元。

**表9: “航空航天用轻型线缆扩建项目”达产后预计实现年销售收入 12,490.00 万元**

| 项目       |           |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 交联氟塑料挤塑线 | 单价 (元/km) | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
|          | 产量 (km)   | 1,900.00  | 2,660.00  | 3,420.00  | 3,800.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 1,900.00  | 2,660.00  | 3,420.00  | 3,800.00  |
| 氟塑料挤塑线   | 单价 (元/km) | 4,000.00  | 4,000.00  | 4,000.00  | 4,000.00  |
|          | 产量 (km)   | 2,500.00  | 3,500.00  | 4,500.00  | 5,000.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 1,000.00  | 1,400.00  | 1,800.00  | 2,000.00  |
| 聚酰亚胺复    | 单价 (元/km) | 8,000.00  | 8,000.00  | 8,000.00  | 8,000.00  |

| 项目             |           |           |           |           |           |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 合膜绕包线          | 产量 (km)   | 3,000.00  | 4,200.00  | 5,400.00  | 6,000.00  |
|                | 营业收入 (万元) | 2,400.00  | 3,360.00  | 4,320.00  | 4,800.00  |
| 聚四氟乙烯<br>薄膜绕包线 | 单价 (元/km) | 2,000.00  | 2,000.00  | 2,000.00  | 2,000.00  |
|                | 产量 (km)   | 900       | 1,260.00  | 1,620.00  | 1,800.00  |
|                | 营业收入 (万元) | 180       | 252       | 324       | 360       |
|                | 单价 (元/km) | 4,500.00  | 4,500.00  | 4,500.00  | 4,500.00  |
| 聚四氟乙烯<br>推挤线   | 产量 (km)   | 1,700.00  | 2,380.00  | 3,060.00  | 3,400.00  |
|                | 营业收入 (万元) | 765       | 1,071.00  | 1,377.00  | 1,530.00  |
| 合计             | 产量 (km)   | 10,000.00 | 14,000.00 | 18,000.00 | 20,000.00 |
|                | 营业收入 (万元) | 6,245.00  | 8,743.00  | 11,241.00 | 12,490.00 |

数据来源：文峰光电问询函回复、开源证券研究所

特种综合缆及光电组件扩建项目整体建设周期为 2 年，项目达产后预计实现年销售收入 19,530.00 万元，达产年净利润 5,381.94 万元。项目达产后年产组件 31,000 套（包含 11,000 套电组件和 20,000 套光组件）、防波套 1,810km、电缆 9,230.00km。

**表10：特种综合缆及光电组件扩建项目达产后年产组件 31,000 套**

| 项目       |           |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 无连接器线束组件 | 单价 (元/套)  | 2,900.00  | 2,900.00  | 2,900.00  | 2,900.00  |
|          | 产量 (套)    | 2,000.00  | 2,800.00  | 3,600.00  | 4,000.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 580       | 812       | 1,044.00  | 1,160.00  |
| 有连接器组件   | 单价 (元/套)  | 3,500.00  | 3,500.00  | 3,500.00  | 3,500.00  |
|          | 产量 (套)    | 3,500.00  | 4,900.00  | 6,300.00  | 7,000.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 1,225.00  | 1,715.00  | 2,205.00  | 2,450.00  |
| 光组件      | 单价 (元/套)  | 480       | 480       | 480       | 480       |
|          | 产量 (套)    | 10,000.00 | 14,000.00 | 18,000.00 | 20,000.00 |
|          | 营业收入 (万元) | 480       | 672       | 864       | 960       |
| 镀锡丝编织防波套 | 单价 (元/km) | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
|          | 产量 (km)   | 905       | 1,267.00  | 1,629.00  | 1,810.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 905       | 1,267.00  | 1,629.00  | 1,810.00  |
| 武器装备用综合缆 | 单价 (元/km) | 12,500.00 | 12,500.00 | 12,500.00 | 12,500.00 |
|          | 产量 (km)   | 4,400.00  | 6,160.00  | 7,920.00  | 8,800.00  |
|          | 营业收入 (万元) | 5,500.00  | 7,700.00  | 9,900.00  | 11,000.00 |
| 数据传输用综合缆 | 单价 (元/km) | 50,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 |
|          | 产量 (km)   | 215       | 301       | 387       | 430       |
|          | 营业收入 (万元) | 1,075.00  | 1,505.00  | 1,935.00  | 2,150.00  |
| 合计       |           | 9,765.00  | 13,671.00 | 17,577.00 | 19,530.00 |

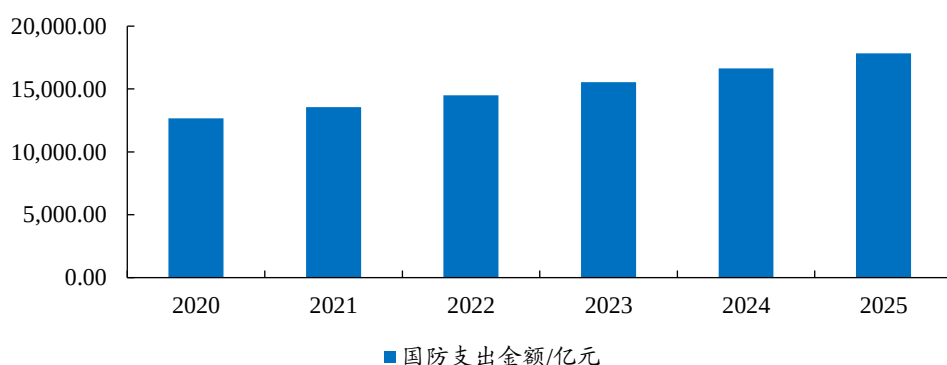
数据来源：文峰光电问询函回复、开源证券研究所

## 2、军用特种线缆市场规模稳增长，商业航天等推动需求新增

### 2.1、2025 年军用线缆市场规模 76 亿元，商业航天等成为需求新增长点

军用特种线缆行业的发展与我国国防事业的发展紧密相连。通常，国防支出中装备费约占 1/3，装备费主要用于武器装备的研发、试验、采购、维修、运输及存储等。军用线缆及组件作为配套电子材料及元器件，广泛应用于航空、航天、兵器、军工电子、舰船、核工业等领域。2021-2025 年，我国国防支出从 13,557.58 亿元增加至 17,846.65 亿元，年均复合增长率为 7.11%，国防支出占国内生产总值的比重较为稳定，维持在 1.2% 左右，充足的国防预算为推动我国军队的武器装备现代化建设提供了有力支持，在国防支出持续增加的现状下，我国军用特种线缆市场规模将进一步扩大。

**图12：2021-2025 年，我国国防支出从 13,557.58 亿元增加至 17,846.65 亿元**

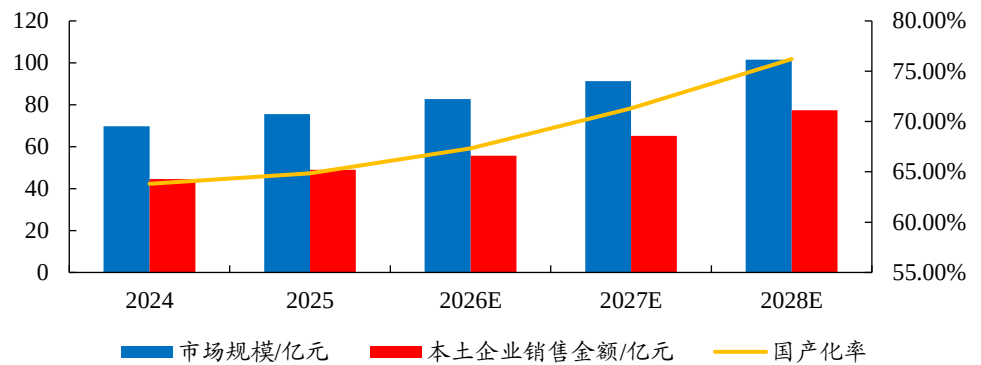


数据来源：各年《中央一般公共预算支出预算表》、文峰光电招股说明书、开源证券研究所

军用特种线缆产品应用范围较广，航天领域配套应用于火箭、卫星发射、载人航天器等；航空领域配套应用于战斗机、预警机、直升机、教练机、运输机等；军工电子及兵器领域配套应用于机载/车载电子设备、雷达、电子对抗系统、坦克及导弹；舰船领域配套应用于驱逐舰、护卫舰、航空母舰等大型水面战斗舰船等。随着我国国防和军队现代化建设将进一步推进，我国国防军工行业景气度有望持续维持在较高水平，为军用特种线缆持续发展提供坚实的基础。

2025 年军用线缆产品市场规模为 75.56 亿元，较 2024 年增长 8.38%；其中，本土企业军用线缆销售金额 49.01 亿元，较 2024 年增长 10.16%。随着我国国防支出稳步增长，实战化军事训练持续深化，军工装备不断升级换代，军贸也向中高端领域加速转型，为军用特种线缆提供了坚实的需求支撑。同时商业航天、低空经济等新兴产业蓬勃发展，进一步催生大量高性能特种线缆需求，多重因素推动下，特种线缆下游市场需求将持续稳步增长。预计 2026-2028 年军用特种线缆行业市场规模增长至 101.54 亿元，年均复合增长率为 10.35%；本土企业销售额达到 77.38 亿元，年均复合增长率为 16.45%，军工电线电缆的国产化率也将从 2024 年的约 63.81% 稳步提升至 2028 年的约 76.21%。

图13: 2025 年军用线缆产品市场规模为 75.56 亿元



数据来源：中国电子元件行业协会、开源证券研究所

当前，世界百年未有之大变局加速演进，地缘政治格局深刻调整，全球安全环境的复杂化直接刺激了防务需求的系统性增长。以美国及其盟友为代表的多个国家已公开宣布提升军费预算，北约也持续敦促成员国增加军事支出，根据瑞典斯德哥尔摩国际和平研究所（SIPRI）数据，2024 年全球军费开支再创新高达到 2.72 万亿美元，在此背景下，为国际军贸市场注入了持续动力。在全球军贸格局深度重构的背景下，中国正从传统的“区域性装备供应方”加速向“全球中高端防务解决方案提供者”转型。根据 SIPRI 统计数据，2024 年中国军贸出口量已达 7.2 千万 TIVs，稳居全球第四位，占全球市场份额约 6%。我国军贸出口正从中、低端产品领域快速迈入高端产品领域，军贸市场具有更大的市场空间，更高的军品利润，更短的产品研制周期，军贸将会大大支持相关军工企业的成长格局和规模。

军工装备的持续升级，军用特种线缆规模将持续增加。根据我国新时代国防和军队建设目标，今后相当长时期内，我国国防开支将继续保持适度稳定增长，航天、航空、舰船、兵器、电子信息、核工业等军工领域对军用特种线缆、光电组件等需求将进一步增加，具体表现为军机、无人机、导弹、航母和水下装备等武器装备的需求，以及今后新型及升级换代装备的持续研制、定型与量产，将对更高性能、更高可靠性的电缆及组件提出升级需求。

#### （1）军机：先进军机规模化列装

中国空军是继美国之后第二个同时拥有两款隐形战斗机（歼-20、歼-35A）的国家，歼-35 是系列战机，是具有多种改型、多种用途的系列产品，未来可作为航母舰载机和用于出口，从总量上，我军目前歼击机远低于美军；从存量结构上，我国四代机数量较少，二代机占比仍然较高。近年来我国众多先进航空装备陆续列装，相关装备已纷纷进入批产阶段，国防建设需求强劲带动产业链企业持续高增长。

表11: 各国截至 2024 年末现役军机数量

| 排名 | 国家  | 截至 2024 年末现役军机数量（架） | 全球占比   |
|----|-----|---------------------|--------|
| 1  | 美国  | 13,043              | 24.78% |
| 2  | 俄罗斯 | 4,292               | 8.15%  |
| 3  | 中国  | 3,309               | 6.29%  |
| 4  | 印度  | 2,229               | 4.23%  |
| 5  | 韩国  | 1,592               | 3.02%  |

| 排名   | 国家      | 截至 2024 年末现役军机数量（架） | 全球占比    |
|------|---------|---------------------|---------|
| 6    | 日本      | 1,443               | 2.74%   |
| 7    | 巴基斯坦    | 1,399               | 2.66%   |
| 8    | 埃及      | 1,093               | 2.08%   |
| 9    | 土耳其     | 1,083               | 2.06%   |
| 10   | 法国      | 976                 | 1.85%   |
| 11   | 其他国家和地区 | 22,183              | 42.14%  |
| 全球总计 |         | 52,642              | 100.00% |

数据来源：FlightGlobal《WorldAirForces2025》、文峰光电招股说明书、开源证券研究所

### （2）无人机：未来先进空中作战力量的主战装备

我国在无人系统领域已形成完整产业链，尤其在飞控算法、集群智能决策抗干扰数据链等核心环节取得突破。近年来多次联合演习中，无人平台承担侦察引导、电子压制、精确打击甚至自杀式突防任务，实战价值获军方高度认可。目前中国大型军用无人机装备数量与美国相比仍有不小差距，未来仍有较大提升空间。

军贸无人机龙头中无人机和航天彩虹在其 2025 年半年度报告披露，蒂尔集团在《世界军用无人机系统市场 2024/2025 年概况与预测》中称未来十年全球在军用无人机方面的研发和采购开支预计将从 2025 年的 149 亿美元增至 2034 年的 286 亿美元。根据恒策咨询的统计及预测，全球军用无人机市场 CAGR 为 5.7%（2024-2030 年）。广阔的市场空间为无人机业务高质量发展提供了需求保障。

### （3）导弹：强耗材属性，市场规模快速增长

导弹是现代战争主要耗材，随着我国实战化训练推进，市场有望快速增长。导弹应用平台包括空基、陆基、海基三大类，导弹也相应分为空基导弹、陆基导弹、海基导弹等。当前我军装备正处于由机械化向信息化升级的关键时期，导弹以其高突防力和低可探测性成为现代战争的第一波次有效攻击手段，且在部分应用场景中可用武器系统仅有导弹，具有高度的不可替代性。空基、陆基、海基导弹被广泛应用于空军歼击机、轰炸机，海军舰艇、潜艇，陆军坦克、单兵等武器平台。精确制导弹药是军贸弹性最大、兑现最快的细分赛道。与平台类装备不同，弹药属于典型高消耗品，在高强度演训或实战环境中使用频次极高，且无法通过模拟完全替代当前全球冲突形态日益呈现“低成本、高精度、分布式”特征，巡飞弹、制导火箭弹空地/反辐射导弹等产品需求激增。中国空空导弹虽然在国际军贸市场中拥有一定的认可度与竞争力，但与美国导弹出口还存在不小差距。

### （4）航空母舰与水下装备：我国海军攻防能力建设需求迫切

随着我国国家实力的提升和经济的发展，海洋的重要性日益凸显，我国重点领域海事队伍将按照近海防御、远海护卫的战略要求，逐步实现近海防御型向近海防御与远海护卫型结合转变。虽然近年来我国驱逐舰、护卫舰和潜艇等舰艇的数量和质量都在快速提升，航母也已开始列装我国重点领域海事队伍，但我国目前重点领域海事队伍力量与世界传统重点领域强国还存在一定差距，因此在未来较长一段时间内中国重点领域海事队伍仍有大量更新换代驱逐舰、护卫舰、潜艇以及建造大型舰船的需求。

水下攻防对抗体系的建设是现代海军作战能力的关键组成部分，随着无人作战平台的兴起，特别是无人潜航器（UUV）等装备的快速发展，随着国内外对水下作战能力的重视，中国海防的产品需求有望得到进一步释放。

**表12：中国重点领域海事队伍仍有大量更新换代以及建造大型舰船的需求/艘**

| 舰艇类型         | 2020 年 | 2025 年 | 2030 年 | 2040 年      | 2020-2040 年变化量 |
|--------------|--------|--------|--------|-------------|----------------|
| 弹道导弹潜艇       | 4      | 6      | 8      | 10          | 6              |
| 核动力攻击潜艇      | 6      | 10     | 14     | 16          | 10             |
| 柴油攻击型潜艇      | 47     | 47     | 46     | 46          | -1             |
| 航空母舰         | 2      | 3      | 5      | 6           | 4              |
| 巡洋舰和驱逐舰      | 41     | 52     | 60     | 80          | 39             |
| 护卫舰和轻型护卫舰    | 102    | 120    | 135    | 140         | 38             |
| LHA 型两栖攻击舰   | 0      | 4      | 4      | 6           | 6              |
| LPD 型两栖船坞运输舰 | 7      | 10     | 14     | 14          | 7              |
| LST 型两栖坦克登陆舰 | 30     | 24     | 24     | 15          | -15            |
| 中国海军战斗舰艇总数   | 239    | 276    | 310    | 333         | 94             |
| 美国海军战斗舰艇总数   | 297    | 286    | 290    | 329/331/352 | 32/34/55       |
| 美国高于中国数量     | 58     | 10     | -20    | -4/-2/19    | -62/-60/-39    |

数据来源：CongressionalResearchService、文峰光电招股说明书、开源证券研究所

随着我国经济的跨越式发展，出现了众多新兴领域，对特种电缆的需求也与日俱增。2023 年 12 月，中央经济工作会议提出“打造商业航天、低空经济等战略性新兴产业”，2024 年政府工作报告也首次提出要大力发展“低空经济”，商业航天与低空经济等新兴领域的发展，随之带来与之相对应的特种电缆的需求。

### ➤ 商业航天：

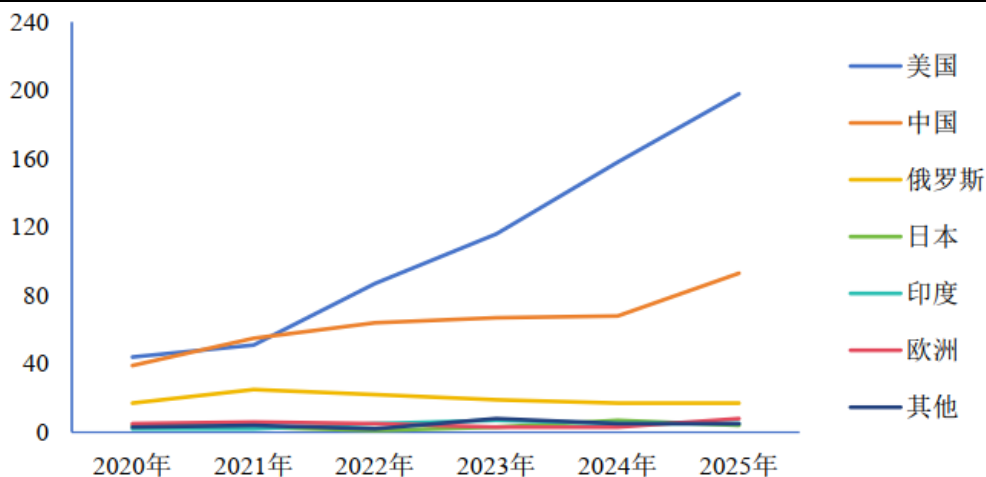
2025 年 11 月 29 日，国家航天局设立商业航天司，相关业务正在逐步开展，标志着我国商业航天产业迎来专职监管机构，未来将持续推动我国商业航天高质量发展。十五五规划（2026-2030 年）将是中国商业航天发展的关键阶段。随着太空登月计划的加速推进，以及星链（低轨卫星互联网）与 6G 技术的深度融合，商业航天将迎来前所未有的政策支持与市场机遇。从下游应用领域来看，卫星是航空航天用线缆的最大需求端，随着全球低轨卫星星座建设的热潮，商业卫星数量的激增直接拉动特种线缆的需求。

2020 年以来全球航天持续呈现高度活跃发展态势。大国将航天视作国家整体实力的重要组成部分，航天战略性作用日益突出。全年航天发射活动强劲增长，各领域取得一系列突破，进入空间、探索空间、利用空间能力不断提升。各国相继发布战略政策，强化航天能力建设，支撑国家整体战略。

根据近年来全球航天发射任务频次来看，中美共同引领世界当前的航天事业。2025 年，全球运载火箭发射次数继续大幅跃升，首次突破 300 次大关，达到 330 次，较 2024 年增长 25.50%，发射质量达到 3,261 吨，较 2024 年增长 57.00%，发射次数、发射质量均为 1957 年人类首次实施航天发射以来的最高值。其中，美国实施 198 次发射，占全球发射总量 60%，研制发射航天器总质量 2,818 吨，超过其他各国质量总和；中国实施 93 次发射，占全球发射总量 28.18%，研制发射航天器总质量 318 吨，

居世界第二位；俄罗斯、日本、印度分列其后。从近年发射趋势看，中美两国发射活动快速增长，发射航天器质量持续攀升，成为世界航天活动增长的主要动力，其他国家发射活动相对稳定，在中美快速增长的背景下呈现逐渐落后的态势。

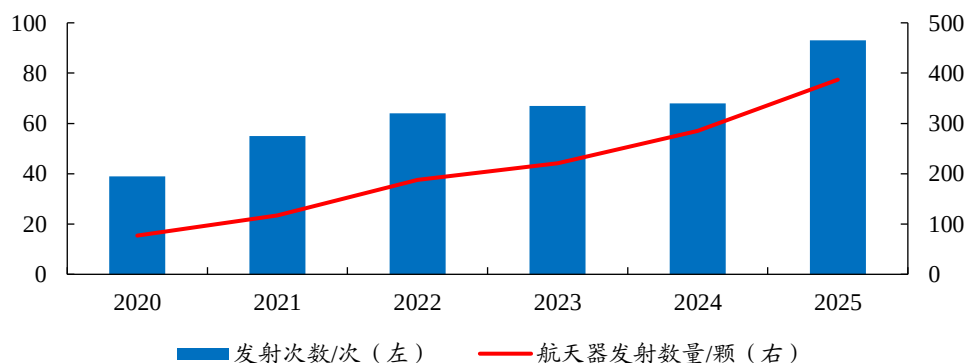
**图14：根据近年来全球航天发射任务频次，中美共同引领世界当前的航天事业/次**



资料来源：《国际太空》、文峰光电问询函回复

近年来，我国航天事业快速发展，不断取得新的突破。2025年，中国航天发射活动呈现出蓬勃发展的新态势，取得了令人瞩目的显著成果，全年航天发射次数达到93次，创历史新高并稳居全球第二，航天器发射任务呈现多样化趋势，可回收、可重复使用航天器取得新突破；载人航天领域，首次完成载人航天应急发射任务，梦舟载人飞船成功完成零高度逃逸飞行试验；深空探测方面迈上新台阶，“天问二号”成功发射，开启我国首次小行星探测与采样返回之旅。航天事业的快速发展既标志着我国航天技术水平的不断发展，也彰显了我国综合国力的不断提升。

**图15：2025年中国实施93次运载火箭发射**



数据来源：《国际太空》、文峰光电问询函回复、开源证券研究所

在国家政策的大力支持下，商业航天产业迎来蓬勃发展。2025年我国累计发射运载火箭93次中商业航天发射50次，占比全年发射总数54%。其中，商业运载火箭发射25次；海南商业航天发射场投入使用并实施9次发射，建成以来累计完成10次发射；其他商业卫星发射16次。全年入轨商业卫星311颗，占比我国全年入轨卫星总数84%。可重复使用运载火箭技术加速突破，朱雀三号重复使用运载火箭完成首飞，实现二子级成功入轨，开展一子级再入返回等核心技术验证，彰显了我国商业航天强劲发展势头。

2025 年，低轨大规模星座持续建设部署，对世界航天版图产生了显著影响。按航天器所属国家或地区统计，美国共部署 3,792 个航天器（其中“星链”3,206 颗），占全球的 83%；中国共部署 387 个航天器，数量居第二位。目前，美国在轨卫星数量方面较为领先，我国相继启动国网星座、千帆星座等卫星星座计划，并积极引入商业航天力量，低轨卫星互联网成为我国商业航天的重要发展方向。未来随着一箭多星技术、火箭回收技术的持续突破，火箭发射成本有望进一步降低，商业航天发展将进一步提速，商业航天相关企业将迎来发展机遇。根据泰伯智库统计数据：2022 年至 2024 年我国航天发射的市场规模分别约为 109 亿元、112 亿元和 124 亿元。泰伯智库预测，国内火箭发射市场规模将从 2024 年的 124 亿元，增加至 2030 年的 346 亿元，复合年均增长率约为 18.65%。

### ➤ 低空经济

2024 年“低空经济”这一新兴领域首次被载入政府工作报告，标志着其正成为培育发展新质生产力的重要阵地。为进一步推动低空经济的创新与发展，工业和信息化部、科学技术部、财政部以及中国民用航空局共同颁布了《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030 年）》，该方案旨在到 2030 年，助力低空经济形成规模达万亿的市场新势力。低空经济的核心装备如无人机、eVTOL（电动垂直起降飞行器）等快速发展，需要大量航空航天用线缆用于连接航电系统、通信系统、传感器等关键部件，航空航天用线缆需具备更高的导电性能、更好的绝缘性能、更强的抗干扰能力以及更小的尺寸和重量，能够确保设备正常运作和信号传输。

## 2.2、主要竞争对手包括海外瑞侃及国内天津六 0 九电缆等

文峰光电在行业内的主要竞争对手包括外国公司瑞侃（Raychem）、耐克森（Nexans）及国内的天津六 0 九电缆有限公司、南京全信传输科技股份有限公司等。

**表13：主要竞争对手包括外国公司瑞侃（Raychem）、耐克森（Nexans）及国内的天津六 0 九电缆有限公司等**

| 类型   | 公司名称              | 基本情况                                                                                                                                 |
|------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 外国公司 | 瑞侃（Raychem）       | 美国瑞侃公司，是 Tyco 旗下的高科技企业，是全球材料科学的领导者，尤其在尖端科学如航天、航空、核技术领域。                                                                              |
|      | 耐克森（Nexans）       | 耐克森是全球电缆行业的领导者。耐克森公司的产品及服务广泛地应用于中国的造船工业、铁路及地铁、核电站、航空航天（高温导线及通讯）、电信设备及通信网络、电力网络建设等领域。                                                 |
| 国有企业 | 天津六 0 九电缆有限公司     | 天津市国资委下属企业，我国第一个射频电缆的诞生地，产品种类齐全，广泛应用于光通讯，广播，电视，通讯，雷达，计算机，宇航，飞机仪器仪表，工业自动化，家用电器等领域。                                                    |
|      | 中国电子科技集团公司第二十三研究所 | 是国内最大的专业研究光电信息传输线技术的应用研究所，也是一家从事各种光电信息传输线、连接器及组件、光纤、光缆、光器件、光电传输系统和线缆专用设备研究、开发和批量生产的科研生产实体。                                           |
|      | 湖北航天电缆有限公司        | 隶属于航天科技，产品有航空航天、宇航级特种线缆、35KV 及以下电力电缆低压电力电缆、控制电缆、电气装备用线、通讯电缆、核电站用电缆、风能电缆、光伏电缆及其他各种特种电线电缆和环保电线等。                                       |
|      | 湖南华菱线缆股份有限公司      | 股票代码：001208，湖南省国资企业，主要从事电线电缆的研发、生产及销售，主要产品包括特种电缆、电力电缆、电气装备用电缆、裸导线等。公司是国内领先的特种专用电缆生产企业之一，产品广泛应用于航空航天、武器装备、轨道交通及高速机车、矿山、新能源、工程装备、数据通信等 |

多个领域。

|      |                 |                                                                                                                                                                                |
|------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 民营企业 | 南京全信传输科技股份有限公司  | 股票代码：300447，主要从事光电传输线缆及组件、光电器件、微波器件、计算机软硬件                                                                                                                                     |
|      | 江苏通光电子线缆股份有限公司  | 股票代码：300265，主要从事输电线路用电力特种光缆和导线、航空航天用耐高温电缆、通信用高频电缆的研发、生产和销售。                                                                                                                    |
|      | 深圳金信诺高新技术股份有限公司 | 股票代码：300252，是国内射频同轴电缆品种最全、半柔射频同轴系列产品规模最大、具有较强品牌影响力的中高端射频同轴电缆生产企业之一。公司主要从事中高端射频同轴电缆的研发、生产和销售，主导产品包括半柔电缆、低损电缆、稳相电缆、军标系列电缆、半刚电缆、轧纹电缆等，广泛应用于移动通信、微波通信、广播电视、隧道通信、通信终端、军用电子、航空航天等领域。 |
|      | 广州凯恒特种电线电缆有限公司  | 是一家专业从事高分子热缩材料制品、特种电线电缆及电子产品等研究、开发、生产和销售的企业。                                                                                                                                   |
|      | 芜湖航天特种电缆厂股份有限公司 | 是一家专业研制、生产、销售各种军民用特种电线电缆及线束组件的民营股份制企业。                                                                                                                                         |

资料来源：文峰光电招股说明书、开源证券研究所

### 3、掌握多项稀缺性核心生产技术，与主要客户合作长期稳定

#### 3.1、掌握多项稀缺性核心生产技术，产品在国内行业中处于先进水平

文峰光电长期配套服务于航空航天、兵器舰船、军工电子等领域，形成了氟塑料薄壁挤出技术、绕包线烧结技术、线芯紧压成型技术等 15 项自主研发的核心技术。文峰光电核心技术的稀缺性不仅体现在单项技术的创新上，更是材料、工艺、设计多维度融合突破，解决军工装备等复杂系统中多品类、小批量线缆需求的能力，形成了具有稀缺性的扁平带状电缆的制作技术，螺旋（弹簧）电缆的设计与制作技术，抗拉轻型、柔软系留缆的设计与制作技术，防水抗压水密电缆的设计及生产技术等。

**表14：文峰光电形成了具有稀缺性的扁平带状电缆的制作技术、螺旋（弹簧）电缆的设计与制作技术等**

| 产品项目       | 解决痛点                                                                                   | 技术特点                                                                                                                                                                                                            | 专利认证                                                                                                              |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 扁平带状电缆     | 飞机、导弹等装备内部空间极其有限（如弹壁、舱体），使用传统圆形电缆布线困难、杂乱，空间难以合理利用，不便于安装、识别和检修                          | 导线与高性能纤维丝通过精密编织工艺一体化成型为超薄、柔韧的带状或网状结构。该技术实现编织节距公差控制在 $\pm 2\text{mm}$ 以内，在 $65.6\text{mm} \times 3.7\text{mm}$ 的尺寸内布线 91 路，包含 37 路控制线、53 路屏蔽信号线、1 路数据总线，线规均不小于 24AWG。                                            | 该技术获得 5 项专利，其中 1 项发明专利。基于该技术的“氟塑料绝缘带状电缆”“航空航天用扁平电缆束网”产品经省国防工办鉴定为国内领先水平，并成功应用于国家多个导弹重点型号。                          |
| 螺旋（弹簧）电缆   | 军工装备中的电力与信号传输时需满足反复移动、拉伸、回缩、大行程，且需要传输高稳定                                               | 热定型工艺弹簧电缆是基于对材料研究、电缆结构设计和对螺旋定型模具升级，通过热处理后再经过冷却定型实现，达到小外径（螺旋内径 4mm）、抗弯折（大于 40 万次）、耐拉伸（大于 40 万次）的技术指标；冷成型工艺弹簧电缆是创新性将弹性材料与电缆融合设计，通过特殊冷成型工艺研制出新型弹簧电缆。这种结构创新使电缆具备 22 米超大拉伸行程、极高的回弹疲劳寿命以及动态光电传输稳定性。                   | 技术获得 6 项专利，其中 2 项发明专利。“WFTL 型耐疲劳螺旋线束”产品获得安徽省工业与信息化厅认定的新产品证书；“车用升降式光电复合缆”通过省国防工办鉴定，项目在电缆结构设计与制造工艺方面具有创新性，技术水平国内领先。 |
| 抗拉轻型、柔软系留缆 | 系留无人机、浮空平台等空中载体与地面连接，要求电缆重量极轻（减轻载荷）、抗拉强度极高（保证安全）、柔软（便于收放），同时稳定传输能量与信号                  | 在导体材料方面选择轻量化的合金导体，在绝缘材料方面通过辐照交联绝缘材料增加机械强度与耐久性，并达到减轻重量效果，在抗拉方面创新性地运用高性能纤维提供极高抗拉强度。该技术成功显著提升平台续航和负载能力，实现了极致的重量-强度比（例如，用于小型无人机的系留缆每米重量 0.02kg，可承载 100kg；用于空中浮球的系留缆每米重量 0.17kg，承载上吨拉力，破断力达 4 吨），同时保持电缆的柔软性和耐反复卷绕性能。 | 获得 5 项专利，其中 2 项发明专利，基于该技术的“GD25FT 型无人机系留光缆组件”产品获得安徽省工业与信息化厅认定的新产品证书。                                              |
| 防水抗压水密电缆   | 深海探测、水下作战等应用场景，电缆需承受较大的静水压、腐蚀、渗水的极端环境，要求电缆在确保能量、信号传输等特定功能条件下具有极高的耐水压性能、可靠的纵向横向水密性、且具有较 | 从材料选型（耐水压、耐腐蚀特种聚合物）、结构设计（多层护套、金属铠装、纵横向水密封结构）到工艺控制（精密挤塑、硫化密封等）进行系统性的集成创新，实现产品耐压等级高（如横向耐压 100MPa，几乎可以覆盖全部海域水压要求）、耐磨耐刮（可承受超过 2000 次刮磨），动                                                                           | 获得 5 项专利，其中 1 项发明专利，基于该技术的“水密型通信控制电缆”产品经省国防工办鉴定为国内领先水平，并获得安徽省工业与信息化厅认定的新产品证书。                                     |

| 产品项目 | 解决痛点                | 技术特点                                                    | 专利认证 |
|------|---------------------|---------------------------------------------------------|------|
|      | 强动态性能（如耐拖拉、耐刮磨）及长寿命 | 态性能好（超过 720 次拖链运动），能满足不同水深环境的苛刻要求，实现了钢性结构防护与柔性动态适应的高效统一 |      |

资料来源：文峰光电问询函回复、开源证券研究所

文峰光电产品在国内同行业中处于先进水平，主要体现在：

### ➤ 技术性能的全面对标与关键突破

（1）聚焦轻量化，提高航空航天装备挂载能力。文峰光电的 WFAQ0112-20 型的辐照交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘轻型电线，可以在单位长度的重量控制在 6.1kg/km 以内（典型值 6.07kg/km），较美国航空标准 AS22759/44 及 GJB773A/23-2000 标准要求的 不高于 6.4kg/km 提高 5%；较 GJB773A/8-2000 要求的 不高于 8.43kg/km（普通 FF46-2 型 600V 航空航天用氟塑料绝缘导线）实现减重 25% 左右，在保证质量的前提下，实现极致轻量化，提高航空航天装备挂载能力，是文峰光电产品达到“国内先进水平”的关键。

**表15：文峰光电的 WFAQ0112-20 型的辐照交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘轻型电线在保证质量的前提下，实现极致轻量化**

| 名称         | GJB773A/23-2000（国军标） | 文峰光电              | 全信股份        | 华菱线缆        | 通光线缆        | 金信诺                       |
|------------|----------------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------|
| 对应型号       | FF40J-2Q             | WFAQ0112-20       | QLA10112-20 | C55A0112-20 | TGPC0112-20 | KS55A0112-20；FF40J-2Q/0.5 |
| 重量（kg/km）  | ≤6.4                 | ≤6.1 测（6.07 三方检）  | ≤6.5        | ≤6.4        | ≤6.4        | ≤6.4                      |
| 直流电阻 Ω/km  | ≤30.1                | ≤30.1 检测（29.7 三方） | ≤30.2       | ≤30.13      | ≤30.1       | ≤30.2                     |
| 绝缘电阻 MΩ·km | ≥1500                | ≥1500 检测 5200（三方） | ≥1500       | ≥1500       | ≥1500       | ≥1500                     |
| 低温弯曲       | -65℃±3℃/4h           | 满足（三方检测）          | 满足          | 满足          | 满足          | 满足                        |

数据来源：文峰光电问询回复函、开源证券研究所

（2）聚焦关键指标性能。如文峰光电的 3506 稳相电缆在电容指标上实测 83.1pF/m，较部分同行业的 89pF/m 低；在温度相位稳定性指标上实测 675.82ppm，较同行业的 700ppm 更低；在传输速率指标上实测为 82.02%，较同行业的 81% 更快。如航空用 100Ω 超五类网线在电缆外径指标上为 8.2mm，较同行业的 8.6mm 更细；在衰减指标上实测 20.2dB/100m，较同行业的 23.6dB/100m 更优。航空用 100Ω 六类网线电缆外径 8.5mm，较同行业 8.8mm 更细，电缆重量实测为 82kg/km，较同行业不高于 99.8kg/km，重量更轻；护套抗张强度实测 35.6N/mm²，较同行业高于 13.8N/mm² 更强。如 1394b 总线电缆在对间电容指标上实测 34.85pF/m，较同行业的 40pF/m 更优等等。文峰光电产品在关键性能上不断突破，实现优于或相当于行业先进水平，处于国内先进水平。

**表16: 公司航空用 100Ω 六类网线产品在电缆外径、单位重量等指标上有优势**

| 项目         | 文峰光电                                                 | 全信股份                   | 华菱线缆         | 通光线缆 | 金信诺 |
|------------|------------------------------------------------------|------------------------|--------------|------|-----|
| 电缆外径       | ≤8.5mm                                               | ≤8.8mm                 | ≤8.8mm       | /    | /   |
| 护套抗张强度     | ≥20.7N/mm <sup>2</sup> (三方检测 35.6N/mm <sup>2</sup> ) | ≥13.8N/mm <sup>2</sup> | /            | /    | /   |
| 护套断裂伸长率    | ≥200% (三方检测 396%)                                    | ≥200%                  | /            | /    | /   |
| 衰减(250MHz) | ≤32.8dB/100m(三方检测 31.8dB/100m)                       | ≤32.8dB/100m           | ≤32.8dB/100m | /    | /   |
| 特性阻抗       | 100±15Ω                                              | 100±15Ω                | 100±15Ω      | /    | /   |
| 电缆重量       | ≤95kg/km (三方检测 82kg/km)                              | ≤99.8kg/km             | /            | /    | /   |

数据来源: 文峰光电问询回复函、开源证券研究所

➤ 产品布局与市场响应的前瞻性

文峰光电的 1394b 总线电缆、航空航天用低噪音电缆、宇航用 WFHP 系列高速平行线缆等特定领域电缆产品, 文峰光电前瞻性的进行了相关的技术与工艺储备, 体现了文峰光电的前瞻性的创新能力。文峰光电不仅跟随市场, 更能前瞻性地识别并满足细分市场或新兴应用的需求, 在产品线的完整性和前瞻性上建立了优势, 在国内市场, 能够提供稀缺的合格解决方案本身就是先进性的重要体现。

**表17: 文峰光电宇航用 WFHP 系列高速平行线缆 (24AWG) 已正式应用于商业卫星工程化项目中**

| 项目        | 文峰光电                                                                                                                                                           | 客户要求                                                                                           | GB/T31834-2015                                      |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| 特性阻抗      | (89 ~ 90) Ω                                                                                                                                                    | 90±3Ω                                                                                          | 100±5Ω                                              |
| 衰减 (25°C) | 0.01-5GHz: -1.42dB/m; 0.01-6.25GHz: -1.66dB/m;<br>5 ~ 10GHz: -2.11dB/m; 10 ~ 14GHz: -2.59dB/m;                                                                 | 0.01-5GHz: ≥-1.5dB/m;<br>0.01-6.25GHz: ≥-1.8dB/m; 5 ~ 10GHz: ≥-2.4dB/m; 10 ~ 14GHz: ≥-2.8dB/m; | 5GHz:-2.0dB/m;<br>10GHz:-3.1dB/m;<br>15GHz:-4.7dB/m |
| 回波损耗      | -20.7dB                                                                                                                                                        | ≤-13.5dB                                                                                       | /                                                   |
| 差分转共模损耗   | -29dB                                                                                                                                                          | < -23dB                                                                                        | /                                                   |
| 对内时延差     | 1.1ps/m                                                                                                                                                        | ≤2ps/m                                                                                         | ≤10ps/m                                             |
| 插损波动      | 0.01 ~ 5GHz: -0.09dB; 5 ~ 14GHz: -0.23dB; 14 ~ 21GHz:-0.45dB;                                                                                                  | 0.01 ~ 5GHz: ±0.35dB; 5 ~ 14GHz: ±0.5dB; 14 ~ 21GHz:±0.8dB                                     | /                                                   |
| 耐辐照       | 按辐射总剂量 1×10 <sup>5</sup> Gy (10Mrad), 试验后外观无破损、表层字符无脱落, 表面无溢胶、无拉丝粘黏物, 表面无辐照导致的老化及粉末化等损坏; 直流电阻为 71.5Ω/km; 绝缘电阻为 3.8×10 <sup>6</sup> MΩ·km、介质耐电压 500VAC1min 不击穿; | 按辐照剂量率 0.5Gy/s, 辐射总剂量 1×10 <sup>5</sup> Gy (10Mrad);                                           | /                                                   |
| 热真空释气     | 非金属材料的总质量损失 (TML) 不大于 1%, 可凝聚挥发物 (CVCM) 不大于 0.1%。                                                                                                              | 非金属材料的总质量损失 (TML) 不大于 1%, 可凝聚挥发物 (CVCM) 不大于 0.1%。                                              | /                                                   |
| 非金属有害气体逸出 | 气味等级 1.5 级, 未检测出脱出一氧化碳; 脱出总有机物 0.0045μg/g。                                                                                                                     | 非金属材料排出刺激性和特殊气味气体的气味等级不大于 1.5 级, 脱出一氧化碳不大于 25μg/g; 脱出总有机物不大于 100μg/g。                          | /                                                   |

数据来源: 文峰光电问询回复函、开源证券研究所

➤ 产业化与质量稳定性的综合体现

文峰光电多款产品实测指标高于行业标准、同行业产品手册宣传指标或客户要求性能指标，能够在生产中稳定实现，体现了文峰光电产品的先进水平。

### 3.2、文峰光电 2025 年末在手订单+144.15%，主要客户保持超十年合作

2025 年行业中下游客户需求恢复。从在手订单方面看，2023-2025 年末文峰光电在手订单含税金额分别为 2,761.54 万元、2,250.66 万元和 5,495.04 万元，由于下游客户需求持续恢复，2025 年末文峰光电在手订单较 2024 年末增长 144.15%。

主要客户方面，文峰光电主要客户根据其公开披露的信息，相较于 2024 年同期营业收入普遍增长，具体情况如下：（1）中航工业 A1 的 2025 年度营业收入较 2024 年同期增长 3.39%；（2）航天科工 B2 的 2025 年度营业收入较 2024 年同期增长 15.82%；（3）长虹电子 E1 的 2025 年度营业收入较 2024 年同期增长 131.50%；（4）兵器工业 C2 的 2025 年 1-6 月营业收入较 2024 年同期增长 20.10%。中航工业 A1 等客户 2025 年营业收入较 2024 年同期均有不同程度的增长，带动文峰光电收入也随之增长。

2025 年是“十四五”规划收官之年，同时也是临近 2027 年建军百年目标的关键节点，军工行业迎来订单释放和业绩改善的关键拐点。随着“十四五”规划中期调整工作逐步完成，终端客户需求陆续释放，军工行业整体已呈现回暖迹象。

2026 年作为“十五五”规划开局之年，政策层面持续发力赋能军工行业发展：政府工作报告中明确提出，要抓好军队建设“十五五”规划编制，实施国防发展重大工程，接续打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战，为军工行业下一阶段的稳步发展奠定了坚实的政策基础。

从国内发展需求来看，为有效应对变局、捍卫国家利益，中央军委多次强调全面加强实战化军事训练。随着实战化训练深入实施，部队训练强度、频次均显著提升，消耗性武器装备需求持续旺盛，为军工行业的持续发展提供了有力支撑。

与此同时，面对日益复杂的国际竞争环境，军工行业正处于历史发展的关键机遇期，增强内部防卫质量、提升国际战略威慑能力已然成为各国军工产业发展的主轴。在全球军贸格局深度重构的背景下，中国正从传统的“区域性装备供应方”加速向“全球中高端防务解决方案提供者”转型，这一转型不仅让我国军贸市场迎来更广阔的市场空间，更带来了更高的军品利润、更短的产品研制周期。军贸领域的持续突破，也将进一步支撑相关军工企业优化成长格局、扩大发展规模。

自成立以来，文峰光电与中航工业、航天科技、航天科工等均保持十年以上的合作历史，双方维持较为稳定的合作关系。军工客户对产品的可靠性、安全性及极端环境适应性有极致要求，且交付时间要求紧，这就对供应商定制化配合能力提出了极高要求，其采购决策核心聚焦于产品性能和质量。公司产品具有定制化、小批量等特点，针对客户具体项目的特殊环境适应性、特殊的技术性能要求，能够从技术方案设计、材料选型、工艺保障、及时交付到售后服务的全流程提供专业配合，确保产品具备较高的性价比。为适配客户小批量、短周期的定制化需求，文峰光电

建立了柔性制造体系，搭建了“采购-生产-检测-交付”全流程快速响应机制，对比主要竞争对手，文峰光电在小批量订单的快速交付上具备优势，这种快速响应客户的服务能力，成为文峰光电维持高客户粘性、巩固行业美誉度的关键，成为文峰光电核心竞争壁垒。

**表18：自成立以来，文峰光电与中航工业、航天科技、航天科工等均保持十年以上的合作历史，合作关系稳定**

| 所属集团 | 最早合作时间 | 下属主要子公司    | 与子公司首次合作时间 | 目前合作情况 | 所属集团      | 最早合作时间 | 下属主要子公司 | 与子公司首次合作时间 | 目前合作情况 |
|------|--------|------------|------------|--------|-----------|--------|---------|------------|--------|
| 中航工业 | 2007 年 | 中航工业 A1    | 2007 年     | 持续合作   | 兵器装备      | 2007 年 | 兵器装备 G1 | 2007 年     | 持续合作   |
|      |        | 中航工业 A16   | 2016 年     | 持续合作   |           |        | 兵器装备 G2 | 2018 年     | 持续合作   |
|      |        | 中航工业 A2    | 2007 年     | 持续合作   |           |        | 兵器装备 G7 | 2010 年     | 持续合作   |
|      |        | 中航工业 A5    | 2007 年     | 持续合作   |           |        | 中国电科 F4 | 2010 年     | 持续合作   |
|      |        | 中航工业 A50   | 2008 年     | 持续合作   |           |        | 中国电科 F9 | 2009 年     | 持续合作   |
| 航天科技 | 2007 年 | 航天科技 D1    | 2007 年     | 持续合作   | 中国电科      | 2007 年 | 中国电科 F1 | 2022 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科技 D2    | 2012 年     | 持续合作   |           |        | 中国电科 F6 | 2007 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科技 D3    | 2015 年     | 持续合作   |           |        | 中国电科 F8 | 2011 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科技 D4    | 2012 年     | 持续合作   | 长虹电子      | 2007 年 | 长虹电子 E1 | 2007 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科技 D11   | 2009 年     | 持续合作   |           |        | 中国船舶 H6 | 2015 年     | 持续合作   |
| 航天科工 | 2007 年 | 航天科工 B11 年 |            | 持续合作   | 中国船舶      | 2007 年 | 中国船舶 H5 | 2015 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科工 B3    | 2012 年     | 持续合作   |           |        | 中国船舶 H2 | 2007 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科工 B2    | 2007 年     | 持续合作   |           |        | 中国船舶 H1 | 2012 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科工 B5    | 2011 年     | 持续合作   | 中国工程物理研究院 | 2009 年 | 中物院 O1  | 2009 年     | 持续合作   |
|      |        | 航天科工 B1    | 2025 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |
| 兵器工业 | 2007 年 | 兵器工业 C2    | 2008 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |
|      |        | 兵器工业 C1    | 2010 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |
|      |        | 兵器工业 C3    | 2007 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |
|      |        | 兵器工业 C6    | 2017 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |
|      |        | 兵器工业 C10   | 2010 年     | 持续合作   |           |        |         |            |        |

资料来源：文峰光电问询回复函、开源证券研究所

#### 4、行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X

考虑到文峰光电现阶段产品主要为高性能、高可靠性特种线缆及光电组件等，我们选择全信股份、通光线缆和成电光信作为同行业可比公司。

**表19：我们选择全信股份、通光线缆和成电光信作为同行业可比公司**

| 公司名称 | 股票代码      | 公司简介                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 全信股份 | 300447.SZ | 公司 2001 年成立，2015 年 4 月在深交所创业板上市，自成立以来一直以军工业务为主业，聚焦军工电子信息领域，主要从事军用光电线缆及组件、光电元器件、FC 光纤高速网络及多协议网络解决方案、光电系统集成等系列产品研发、生产、销售和服务等业务。公司产品主要应用于航空、航天、舰船、电子和兵器五大军工领域。航空领域主要应用于歼击机、直升机、运输机、预警机、无人机等军用飞机；航天领域主要应用于火箭、卫星、导弹及载人航天器等；舰船领域主要应用于水面、水下舰艇及各类辅船等；电子及兵器领域主要应用于通信、雷达、电子对抗、导航等电子系统。       |
| 通光线缆 | 300265.SZ | 公司于 2011 年 9 月 16 日在深交所挂牌上市，公司致力于光电传输产品的研发，旨在为客户提供光电传输系统解决方案。主要产品有高频用通信电缆、航空航天用耐高温电缆、特种光电缆、光电连接器、光电电缆组件、EWIS 布线设计及综合线束产品。产品涵盖了电子、航空、航天、兵器、船舶及民用通讯领域。公司制订了我国第一部通讯电缆 IEC 标准(IEC61196-8-1 等 5 个标准)。于 2014 年获得中国标准创新贡献二等奖。先后参与了四十余项国家标准、行业标准的制修订。公司拥有多项与产品有关的自主知识产权，先后获得稳相电缆等四十多项国家专利。 |
| 成电光信 | 920008.BJ | 公司主要致力于经济建设领域光通信产品及相关技术、产品的研发、生产、销售，并将研发产品定位在具有核心竞争优势，拥有自主知识产权、填补国内空白的高度。公司主营业务为专用总线网络系统的技术开发、综合测试、系统集成，及相关产品的研制、销售及技术服务。目前主要为新型航电系统研究提供 FC 网络数据仿真系统解决方案、FC 网络数据监控系统解决方案、集成化总线测试设备解决方案、机载 FC 网络数据采集记录设备配套解决方案等。                                                                    |

资料来源：Wind、开源证券研究所

截至 2026 年 10 月 9 日，行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X。

**表20：行业可比公司 PE TTM 中值为 99.38X**

| 公司名称 | 股票代码      | PE TTM    | 市值/亿元 | 2025 年归母净利润/百万元 | 2025 营业收入/亿元 | 2025PE | 2025 毛利率 | 2025 净利率 |
|------|-----------|-----------|-------|-----------------|--------------|--------|----------|----------|
| 全信股份 | 300447.SZ | 126.36    | 42.72 | 29.65           | 8.39         | 144.07 | 35.53    | 3.54     |
| 成电光信 | 920008.BJ | 72.40     | 13.13 | 16.21           | 1.71         | 80.99  | 41.86    | 9.46     |
| 通光线缆 | 300265.SZ | -1,082.37 | 55.46 | 32.17           | 25.44        | 172.39 | 15.10    | 1.42     |
| 均值   |           | 99.38     |       |                 |              | 132.49 | 30.83    | 4.81     |
| 中值   |           | 99.38     |       |                 |              | 144.07 | 35.53    | 3.54     |
| 文峰光电 | 920296.BJ | -         | -     | 70.98           | 2.30         | -      | 57.27    | 30.89    |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 9 日，PE TTM 计算剔除负值）

## 5、风险提示

客户集中度较高风险、产品审价风险、行业需求波动风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

|      | 评级               | 说明                         |
|------|------------------|----------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）          | 预计相对强于市场表现 20%以上；          |
|      | 增持（Outperform）   | 预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；       |
|      | 中性（Neutral）      | 预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动； |
|      | 减持（Underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。           |
| 行业评级 | 看好（Overweight）   | 预计行业超越整体市场表现；              |
|      | 中性（Neutral）      | 预计行业与整体市场表现基本持平；           |
|      | 看淡（Underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。              |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn