长飞光纤光缆 (06869)

个股分析报告

行业：光纤光缆与光通信组件
报告日期：2026 年 11 月 14 日
行情截至 2026-11-13 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：业绩骤升尚待现金流兑现，估值仍押注增长延续

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	88.50 港元（-7.28%）
总市值	约 732.70 亿港元
PE(最近完整财年)	70.36 倍
PB(最近一期)	3.34 倍
52 周区间	31.14～305.00 港元
成交额/换手率	28.35 亿港元／7.34%

行情数据截至：2026-11-13 收盘

一、投资要点

- **利润加速，但持续性待证**：所列 2026 年前三季度未经审计归母净利人民币 61.28 亿元、同比增长 1,204.63%；2025 年归母净利人民币 8.14 亿元、增长 20.40%。
- **组件放量是主要增长引擎**：2025 年光互联组件收入增长 48.58%、毛利率 39.73%；光传输产品收入增长 6.09%，传统业务仍受行业周期影响。
- **现价估值缺少历史锚**：11 月 13 日收市 HKD88.50，PE（2025 财年）70.36 倍、PB 3.34 倍、PS 4.37 倍；同口径历史分位未提供。

市场预期与证据

- **市场在定价**：一致预期为 2027 年净利润人民币 126.23 亿元、同比增长 51.3%，2028 年人民币 117.52 亿元、同比下降 6.9%。当前 PE（2025 财年）70.36 倍、PB 3.34 倍、PS 4.37 倍；市场隐含每股收益增速仅为低利润基数下的算术结果，不宜视作市场预期。
- **证据显示**：所列未经审计前三季度业绩及第三季度毛利率显示增长加速，但前三季度经营现金流仅为归母净利润的 0.75 倍，且一致预期 2028 年利润转降。增长兑现已有迹象，持续性与现金转化仍待验证。

证据倾向：证据不足；置信度：低（部分财务字段仍缺官方核验或披露日期、部分论据存在期间或口径冲突，已屏蔽相关判断）

部分论据期间或口径未一致，相关比较已撤回。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向运营商、通信工程及数通客户销售光传输产品和光互联组件，靠产品结构、工艺效率及规模化制造获利。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
光传输产品	58.56%（2025 年）	35.90%（2025 年）	6.09%（2025 年同比）	含预制棒、光纤、光缆等

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
光互联组件	22.06%（2025 年）	39.73%（2025 年）	48.58%（2025 年同比）	高速数通相关组件增长较快
其他产品及服务	19.38%（2025 年）	—	24.73%（2025 年同比）	分部口径毛利率未单独披露

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 一体化能力：具备预制棒、光纤、光缆大规模开发生产能力
- 工艺积累：掌握 PCVD 及 VAD/OVD 预制棒生产工艺
- 客户认证：三大国有电信运营商为稳定客户，特定集采中标份额最大

主要威胁：运营商集采及行业周期带来价格波动；普通光纤光缆竞争、组件材料成本和数通需求变化可能侵蚀利润。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 光传输产品直接材料占该分部成本 65.95%；历史工艺披露涉及四氯化硅、四氯化锗及石英玻璃管材，2025 年未披露逐项采购额。
- 光互联组件直接材料占分部成本 80.74%。内部预制棒制造增强成本调度能力，但化学品、石英及电子光器件材料价格总体仍是成本变量。
- 客户包括电信运营商、通信设备及工程客户，以及数通和数据中心客户；运营商集采招标以性能、交付和价格竞争，议价压力来自集中采购与周期性招标。
- 三大国有电信运营商是国内光纤光缆市场的重要终端客户；2025 年中国移动 G.654.E 及中国电信干线光缆采购中，公司均以最大份额中标，限于特定项目。
- 公司 2025 年年报披露前五大客户销售占比 22.13%，2024 年为 26.03%；前五大供应商采购占比 15.60%，2024 年为 22.73%。供应商名称未在汇总表披露，集中度为年报口径。
- 2025 年末应收账款人民币 59.50 亿元，为当年收入的 41.75%、归母净利润的 7.31 倍；粗算应收账款天数约 143.6 天。应收显著高于应付账款人民币 23.01 亿元，回款占用较重。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	19.63%	7.43%	运营商价格承压、原料涨价，效率与差异化产品有所缓冲
2022	23.45%	8.44%	收入和利润回升，需求及产品结构支撑毛利改善
2023	24.50%	9.72%	毛利率继续上升，行业需求及普通单模光纤价格后续承压
2024	27.30%	5.54%	效率及产品结构改善；毛利以下费用、减值等拖累净利率
2025	30.70%	5.71%	效率与结构改善，第四季度供需转好；净利率仅小幅回升

公司处于中游制造，并向上游预制棒和下游光互联组件延伸；毛利率 2021—2025 年持续上升，但净利率仍低于 2022—2023 年。后续改善依赖行业价格企稳、高端产品和组件占比提升及内部化降本。

2.4 行业与同行对比

行业盈利受运营商集采周期、普通光纤价格及产能利用率影响；公司 2025 年末供需改善、组件业务快速增长，但传统光传输仍有周期性。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
亨通光电（600487）	光通信、智能电网及海洋能源多元化	2025 年总收入人民币 668.55 亿元；光通信收入 56.09 亿元；毛利率 27.53%；PE(TTM) 15.86 倍	集团规模更大且业务多元；长飞光传输收入及毛利率较高
中天科技（600522）	光通信、电网、海洋及新能源	2025 年总收入人民币 525.00 亿元；光通信及网络收入 73.70 亿元；毛利率 22.58%；PE(TTM) 17.35 倍	业务组合更广；长飞光传输毛利率更高，另有较快增长的组件业务
烽火通信（600498）	通信系统设备、网络及光纤线缆	2025 年总收入人民币 249.19 亿元；光纤及线缆收入 46.54 亿元；毛利率 25.17%；PE(TTM) 161.41 倍	设备业务占比影响整体利润周期；长飞光传输收入及毛利率较高

长飞 2025 年光传输产品收入和毛利率高于上述同行年报列示的相关产品线，并以光互联组件形成差异化增长点；但各公司业务边界和列报口径不同，不能据此视为同口径市场份额排名。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	调整后同比	毛利率
2026 年前三季度（累计，未经审计）	人民币 191.24 亿元	+86.12%	人民币 61.28 亿元	+1,204.63%	+1,846.32%	55.31%
2026 年第三季度（单季，未经审计）	人民币 93.16 亿元	+139.42%	人民币 32.03 亿元	+1,741.52%	+2,003.37%	约 57.4%
2025 年度	142.52 亿元人民币	+16.85%	8.14 亿元人民币	+20.40%	+40.56%	30.7%
2024 年度	人民币 121.97 亿元	—	人民币 6.76 亿元	—	—	27.3%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 8 项，4 项与发行人定期报告原文逐项比对一致，4 项未能在原文定位。同比增速按原文本期、上期数推算了 2 项，2 项与表中一致。

AI 数据中心建设带动需求，产品销量、均价及收入结构改善；三季度毛利率进一步抬升。前三季度扣非增速高于归母，经营现金流低于归母净利润，需跟踪回款。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	47.9%（2026 年 9 月末）	一般	较 2025 年末约 51.1%下降，杠杆有所缓和。
加权平均 ROE	36.65%（2026 年前三季度）	良好	强劲业绩周期下的九个月累计值，不宜与全年直接比较。
经营现金流/归母净利润	0.75 倍（2026 年前三季度）	关注	现金流虽同比增长，仍低于同期归母净利润。
经营现金流/归母净利润	4.49 倍（2025 年度）	良好	全年经营现金流显著高于归母净利润。
流动比率	1.93 倍（2026 年 9 月末）	良好	流动资产高于流动负债。
应收账款及存货	分别较 2025 年末增约 49%、56%	关注	需跟踪应收回款、存货销售及营运资金占用。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(最近完整财年)	70.36 倍	—（同口径历史样本不足）	亨通光电约 15.86 倍；中天科技约 18.01 倍
PB(最近一期)	3.34 倍	—（同口径历史样本不足）	亨通光电约 2.78 倍；中天科技约 2.05 倍
PS(最近完整财年)	4.37 倍	—（同口径历史样本不足）	—
股息率（TTM）	约 1.77%	—	亨通光电约 0.55%；中天科技约 1.24%

估值倍数由程序按 2026-11-13 收盘数据计算（市盈率/市销率按最近完整财年、市净率按最近一期）；同行倍数按 2026-11-13 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 70.36 倍市盈率计，若投资者要求年化 9%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 27.2%（不计分红，偏保守）。当前利润基数偏低、市盈率失真，这一增速只是算术结果，不宜直接当作市场预期。

PE（2025 财年）70.36 倍、PB 3.34 倍、PS 4.37 倍；同口径历史样本不足，历史高低位置暂不判断。市场隐含每股收益年均增速约 27.2%仅为低利润基数下的算术结果，不作市场预期比较。一致预期呈现 2027 年净利润增长 51.3%、2028 年下降 6.9%，估值能否消化取决于盈利高增能否延续。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	—	人民币 83.45 亿元	—	HKD12.17/股
2027 年	—	人民币 126.23 亿元	+51.3%	HKD18.33/股
2028 年	—	人民币 117.52 亿元	-6.9%	HKD16.68/股

经济通汇总，每年列示 10 家机构盈利预测；截至 2026 年 11 月 14 日，2026 年最新记录为 11 月 4 日。未提供营收一致预期；净利润预测区间分别为人民币 60.68 亿—100.81 亿、90.52 亿—153.65 亿、69.48 亿—201.41 亿元。

4.3 机构观点

机构观点：瑞银 11 月 4 日目标价 HKD180；海通国际 11 月 3 日 HKD144；野村 11 月 2 日 HKD167。高盛 8 月 28 日中性、目标价 HKD292，发布时间较早。

机构	评级	日期	备注
瑞银	买入	2026-11-04	H 股目标价 HKD180
海通国际	增持	2026-11-03	目标价 HKD144
野村	买入	2026-11-02	目标价 HKD167
高盛	中性	2026-08-28	目标价 HKD292

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2027 年 3 月下旬	2026 年度业绩及年报披露	关注 Q4 利润能否维持高位及末期股息方案；第三方日期有 3 月 25 日、26 日之别，尚无官方确认。

5.2 近期重要事件

- **2026-10-30 三季报显示业绩加速增长（利好）**：前三季度归母净利 RMB 61.28 亿元，同比增长 1,204.63%；Q3 单季归母净利 RMB 32.03 亿元，超过上半年 RMB 29.25 亿元。

- **2026-09-11 股东会通过 H 股股份奖励计划（中性）**：计划由受托人在二级市场购买现有 H 股作为奖励股份来源，非增发；首次授予及买入进度尚未公布。
- **2026-11-10 中期股息完成派付（利好）**：每股派发 RMB 1.06，H 股折合 HKD 1.226；派息约占上半年归母净利 30%，已完成派付。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 光互联组件 2025 年收入增长 48.58%、毛利率 39.73%，数通相关业务有望改善产品结构。
- 所列 2026 年第三季度归母净利人民币 32.03 亿元，高于上半年合计人民币 29.25 亿元，盈利加速迹象明显。

6.2 看空理由

- 一致预期 2027 年净利润增长 51.3%，2028 年转为下降 6.9%，盈利高增的持续性存疑。
- 2026 年前三季度经营现金流/归母净利润为 0.75 倍，应收账款和存货较 2025 年末分别增加约 49%、56%。
- 2025 年净利率为 5.71%，仍低于 2023 年的 9.72%，毛利改善尚未充分转化为净利率提升。

6.3 其他风险

- 运营商集采与光纤行业周期带来价格波动，若招标价格走弱，可能压低光传输产品毛利。
- 光互联组件直接材料占分部成本 80.74%，化学品、石英及电子光器件材料涨价可能侵蚀组件利润。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
2026 年年报及 Q4 表现	预计 2027 年 3 月下旬披露	Q4 利润维持高位，全年毛利率保持提升	Q4 利润明显回落，全年毛利率下滑
光互联组件增速	2025 年收入增长 48.58%	后续收入保持较快增长且毛利率稳定	增速显著放缓或毛利率回落
现金流与营运资金	前三季度现金流/净利 0.75 倍	经营现金流追上利润，应收及存货增幅收敛	现金流持续低于利润且应收、存货继续快增
2028 年盈利预测	一致预期净利润同比下降 6.9%	预测转为正增长且盈利预测上修	预测继续下修或降幅扩大

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 以下为基于 2026-11-13 收盘数据的主观情景推演，权重为启发式判断、非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价处于均线空头排列下方，近 20 个交易日跌幅显著；MACD 零轴下方柱值收窄，RSI 偏弱但未超卖。短线关注 86 港元附近支撑及 79~80 港元强支撑，反弹需先收复 92~96 港元。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 92.07 / MA10 96.00 / MA20 103.59 / MA60 147.09	股价低于全部主要均线，均线呈空头排列。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF -15.050 / DEA -15.974 / 柱 1.849	零轴下方弱势金叉，柱值较前一日收窄。
RSI6/RSI14	RSI6 38.2 / RSI14 36.5	偏弱，尚未进入超卖区间。
布林带（上轨/中轨/下轨）	上轨 128.06 / 中轨 103.59 / 下轨 79.11	现价靠近下轨，79 港元附近为观察支撑。
近 5/20 个交易日涨跌幅	+2.85%/-27.81%	短线反弹未扭转近月显著回落。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	92~96 港元	MA5 与 MA10 密集区；收复并获量能确认，才有望进一步挑战 100~104 港元。
第一支撑	86~88 港元	参考 11-13 日内低点 86.15 及 11-06 收盘 86.05；收盘失守则转看 79~80 港元。
强支撑	79~80 港元	布林下轨与 11-06 低点重合；有效跌破后下方支撑参考有限，风险或进一步扩大。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-13 价格 88.50 港元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 7.8%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	76.13～105.76 港元	-14.0%～+19.5%
约 95%	64.29～132.10 港元	-27.4%～+49.3%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：86~96 港元；守住 86 港元且成交额回落至 25 亿港元以下、板块无新增利空，偏向区间整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。

- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：79~86 港元；收盘失守 86 港元且下跌日成交额仍在 30 亿港元以上，或南向减持延续，关注 79~80 港元。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：96~104 港元；行业催化、南向转为连续净买入，且成交额放大至 45 亿港元以上并收复 MA10，才有望打开反弹空间。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

截至 2026-11-13，换手率 7.34%；近两周日成交额约 19.90 亿~54.72 亿港元，多数约 26 亿~38 亿港元。股东数据有滞后：截至 2025-12-31，前两大产业/集团股东合计 36.22%；机构持仓约 30.42%~30.45%，含 BlackRock（2026-10-20）、易方达（2026-09-28）等，名册可能已变。成交活跃但沽空占比约 13%~15%，波动与滑点风险较高。

若成交额放大至 45 亿港元以上且收盘站上 MA10（96 港元），可视为资金回流确认信号。

以上情景推演基于 2026-11-13 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

长飞光纤光缆股份有限公司 2025 年年度报告 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0327/2026032703338_c.pdf

长飞光纤光缆股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-28/1225048080.PDF

长飞光纤 2025 年年度股东会会议资料 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-06-05/1225351675.PDF

长飞光纤光缆股份有限公司 首次公开发行 A 股股票招股说明书 — https://qxb-pdf-osscache.qixin.com/AnBaseinfo/22a9ae1c961dac6427e8ead90c8deaf5.pdf

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0328/2025032804884_c.pdf

公司公告_长飞光纤：2022 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8946435

公司公告_长飞光纤： 长飞光纤光缆股份有限公司 2021 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=7919174

江苏亨通光电股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225195764.PDF

HKEX YOFC · 2026 THIRD QUARTERLY REPORT — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/1030/2026103001842.pdf

HKEX YOFC · ANNOUNCEMENT OF INTERIM RESULTS FOR THE SIX MONTHS — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0821/2026082101705.pdf

HKEX YOFC · Annual Report 2025 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0429/2026042902380.pdf

HKEX YOFC · Annual Report 2024 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0429/2025042904256.pdf

HKEX YOFC · Annual Report 2023 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0426/2024042600583.pdf

HKEX YOFC ・ ANNOUNCEMENT OF AUDITED ANNUAL RESULTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0327/2026032703026.pdf

腾讯财经行情（2026-11-13） — https://gu.qq.com/hk06869

HKEX YOFC ・ 证券变动月报表 — https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/1104/2026110401410.pdf

海外监管公告 - 《长飞光纤光缆股份有限公司 2026 年半年度 A 股权益分派实施公告》 _ 长飞光纤光缆(06869) _ 公告正文 - 海外监管公告 - 《长飞光纤光缆股份有限公司 2026 年半年度 A 股权益分派实施公告》 下载附件 — https://data.eastmoney.com/notices/detail/06869/AN202611021831333657.html#1

長飛光纖光纜(06869) 海外監管公告-其他 — https://www.hkej.com/landing/articleprint/id/4554944

长飞光纤光缆(06869.HK)：股份发行人的证券变动月报表内容摘要-证券之星 — https://wap.stockstar.com/detail/AN2026110500009714

股份发行人的证券变动月报表 _ 长飞光纤光缆(06869) _ 公告正文 — https://data.eastmoney.com/notices/detail/06869/AN202611041831413876.html

汇丰银行刊发 5 只牛熊证补充上市文件 拟于 11 月 17 日上市 — http://stock.10jqka.com.cn/hks/20261113/c681813550.shtml

長飛光纖光纜 10 月股份變動月報表：股本維持不變 — https://www.itiger.com/hant/news/1198936684

長飛光纖光纜(06869)轉倉市值總計 9.22 億港元 佔比 2.15% 從 UBS Securities Hong Kong 轉出 285.33 萬股 作者 智通財經 — https://hk.investing.com/news/stock-market-news/article-1756441

长飞光纤光缆盘中跌超 5%，前三季度净利增逾 12 倍 — http://stock.10jqka.com.cn/hks/20261113/c681789018.shtml

长飞光纤光缆 (06869.HK) - 快速报价 — https://cn.aastocks.com/sc/stocks/quote/detail-quote.aspx?symbol=06869#1

长飞光纤光缆 (06869) — https://www.futunn.com/stock/06869-HK

长飞光纤光缆（hk06869）股票价格_股票实时行情_走势图-手机新浪财经 — https://quotes.sina.cn/hk/company/quotes/view/06869

长飞光纤光缆(06869)最新价格_行情_走势图—东方财富网 — https://quote.eastmoney.com/hk/06869.html

长飞光纤光缆(06869)最新价格_行情_走势图—东方财富网 - 89.700 — https://quote.eastmoney.com/hk/06869.html#1

长飞光纤光缆(06869)_个股概览_股票价格_实时行情_走势图_新闻资讯_股评_财报_FinScope-AI 让投资更简单 — https://finance.baidu.com/stock/hk-06869

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-11-13 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。