

员工持股顺利推行, 大份额中标增厚业绩

——亨通光电（600487）事件点评

2016年06月27日

强烈推荐/维持

亨通光电 事件点评

事件:

2016年6月27日, 公司公告称2015年度员工持股奖励基金购买公司股份完毕, 共买入456.84万股, 平均价格12.49元/股;

2016年6月17日, 中国移动采购与招标网公示了“中国移动2016年度电力电缆产品集中采购中标候选人”, 现公示期已过。公司子公司在三个标段中全部预中标, 一个份额第一, 两个份额第二。

主要观点:

1. 员工持股计划有效推进, 实现利益绑定, 推动公司持续发展。

为调动公司管理层及核心骨干员工的发展积极性, 公司推行员工持股计划, 实施方案为: 公司将奖励基金委托给苏州信托设立资金信托计划, 通过增持公司股份来分配给激励对象。目前第一期员工持股激励方案已经完成。本次公告的2015年度奖励基金购买股份属于第二期员工持股激励计划。我们认为, 员工持股计划的顺利实施, 建立了公司管理层及核心骨干员工的长效激励机制, 将股东与员工利益绑定, 可以充分调动员工积极性, 推动公司持续发展。

2. 大份额中标中国移动电力电缆集采, 为业绩增长奠定基础。

中国移动2016年度电力电缆产品集中采购包括三个标段, 公司全资子公司在标段一中预中标比例30%, 列第二候选人, 在标段二中预中标比例50%, 列第一候选人, 在标段三中预中标比例30%, 列第二候选人。据了解, 仅标段一金额约达14亿元, 因此本次公司中标金额保守估计不低于5亿元。我们认为, 公司大份额中标中国移动电力电缆集采将为2016年业绩实现高速增长奠定坚实基础。

结论:

受益行业持续高景气, 我们认为2016年公司内生主业和外延业务有望均实现高增长, 预计公司2016年-2018年EPS分别为0.71元、0.90元和1.12元, 对应PE分别为18倍、14倍和11倍, 维持“强烈推荐”评级, 6个月目标价17.75元, 对应25倍PE。

风险提示: 行业竞争加剧; 公司外延业务进展不达预期。

分析师: 杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

联系人: 阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480116040051

联系人: 张志峰

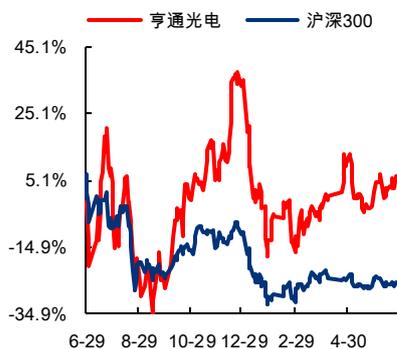
010-66554067

zhangzf@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间(元)	7.72-16.26
总市值(亿元)	156.52
流通市值(亿元)	145.18
总股本/流通A股(万股)	124127/115127
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.92

52周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《亨通光电（600487）深度报告：“光”景依旧，未雨绸缪转型正当时》2016-06-03
- 2、《并购助力转型，积极布局新兴产业——亨通光电（600487）事件点评》2015-01-19

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	8094	10271	12919	15886	19242	营业收入	10471	13622	16943	20701	24918
货币资金	1900	2335	2880	3519	4236	营业成本	8436	10819	13379	16234	19505
应收账款	2633	3250	4085	4991	6008	营业税金及附加	35	64	85	104	125
其他应收款	156	275	342	418	503	营业费用	497	638	847	1035	1246
预付款项	192	236	289	354	432	管理费用	733	922	1152	1449	1744
存货	2662	3326	4105	4981	5985	财务费用	333	390	254	349	414
其他流动资产	174	410	659	941	1257	资产减值损失	48.34	73.35	88.02	105.62	126.75
非流动资产合计	4294	5211	4359	4021	3683	公允价值变动收益	-2.91	2.24	2.00	2.00	2.00
长期股权投资	304	474	629	629	629	投资净收益	9.86	56.24	60.00	70.00	70.00
固定资产	3047.17	3146.03	2803.79	2546.42	2275.21	营业利润	368	741	1200	1497	1830
无形资产	370	389	350	311	273	营业外收入	107.20	84.75	85.00	85.00	85.00
其他非流动资产	0	233	0	0	0	营业外支出	17.41	11.98	15.00	15.00	15.00
资产总计	12388	15482	17278	19908	22925	利润总额	458	814	1270	1567	1900
流动负债合计	7385	8082	10701	12667	14904	所得税	74	121	190	235	285
短期借款	3665	3375	5605	6730	7997	净利润	383	693	1079	1332	1615
应付账款	1064	1602	1979	2402	2886	少数股东损益	39	120	200	215	220
预收款项	234	989	1073	1177	1301	归属母公司净利润	344	573	879	1117	1395
一年内到期的非	131	38	38	38	38	EBITDA	967	1473	1787	2183	2582
非流动负债合计	440	2094	503	505	507	EPS (元)	0.87	0.46	0.71	0.90	1.12
长期借款	344	501	501	501	501	主要财务比率					
应付债券	0	1489	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	7825	10175	11204	13172	15411	成长能力					
少数股东权益	469	691	891	1106	1326	营业收入增长	21.89%	30.09%	24.38%	22.18%	20.37%
实收资本(或股	414	1241	1241	1241	1241	营业利润增长	20.96%	101.45%	61.92%	24.79%	22.19%
资本公积	1765	937	937	937	937	归属于母公司净利	18.25%	66.44%	53.52%	27.04%	24.83%
未分配利润	1733	2238	2282	2338	2408	获利能力					
归属母公司股东	4094	4616	4983	5430	5988	毛利率(%)	19.43%	20.58%	21.03%	21.58%	21.72%
负债和所有者权益	12388	15482	17278	19908	22925	净利率(%)	3.66%	5.09%	6.37%	6.44%	6.48%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	2.78%	3.70%	5.09%	5.61%	6.08%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	8.41%	12.41%	17.65%	20.58%	23.29%
经营活动现金流	228	1157	354	565	752	偿债能力					
净利润	383	693	1079	1332	1615	资产负债率(%)	63%	66%	66%	67%	68%
折旧摊销	266.55	342.74	333.25	337.13	338.48	流动比率	1.10	1.27	1.21	1.25	1.29
财务费用	333	390	254	349	414	速动比率	0.74	0.86	0.82	0.86	0.89
应收账款减少	0	0	-835	-906	-1017	营运能力					
预收帐款增加	0	0	85	104	125	总资产周转率	0.94	0.98	1.04	1.13	1.17
投资活动现金流	-750	-1130	282	-34	-55	应收账款周转率	4	5	5	5	5
公允价值变动收	-3	2	2	2	2	应付账款周转率	10.35	10.22	9.46	9.45	9.43
长期股权投资减	0	0	-30	0	0	每股指标(元)					
投资收益	10	56	60	70	70	每股收益(最新摊	0.87	0.46	0.71	0.90	1.12
筹资活动现金流	393	606	-90	108	19	每股净现金流(最新	-0.31	0.51	0.44	0.51	0.58
应付债券增加	0	0	-1489	0	0	每股净资产(最新摊	9.90	3.72	4.01	4.37	4.82
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	207	828	0	0	0	P/E	14.53	27.33	17.80	14.01	11.22
资本公积增加	890	-828	0	0	0	P/B	1.27	3.39	3.14	2.88	2.61
现金净增加额	-129	632	546	639	717	EV/EBITDA	7.71	12.71	10.59	8.89	7.73

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA，7年通信产业工作经验。2008年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作，涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

张志峰

北京邮电大学硕士，具有多年通信行业咨询工作经验，自2012年起从事通信行业咨询，涉及战略规划、网络规划、移动转售和流量经营等专题研究。2016年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。