

主业增长强劲，外延发展可期

——亨通光电（600487）半年度业绩预告点评

2016年07月18日

强烈推荐/维持

亨通光电 | 事件点评

事件：

公司发布 2016 年半年度业绩预告，2016 年上半年公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为 35157.55 万元-42189.06 万元，较去年同期的 14063.02 万元同比大幅增长 150%-200%。

主要观点：

1. 公司 2016H1 归母净利润实现 150%-200% 增长，略超预期。

公司上半年业绩实现高速增长的主要原因，一是光纤光缆产品、海缆等业务的利润实现大幅增长，二是公司收购的优网科技、电信国脉和万山电力三家公司完成并表，增厚了公司业绩。我们认为，光通信行业维持高景气毋庸置疑，并表也有预期，但公司 2016 年上半年归母净利润实现 150%-200% 的高增长，仍属超预期表现。

2. 行业持续景气，公司内生主业光通信 2016 年将实现较快增长。

我们认为，受益“宽带中国政策利好”、“骨干网升级”、“民营宽带等需求主体多元化”、“量子通信建设”多重利好，预计光通信行业高景气可持续。2016 年，国内光纤光缆“量价齐升”，公司作为全球第二大光纤制造商，光棒产能释放，毛利率将明显提升，驱动光通信网络产品营收实现 20% 以上的增长（2015 年增速为 15%）。

3. 公司未雨绸缪，通过“主业升级+外延并购”，研发“新产品”、开拓“新市场”、布局“新领域”，为可持续发展注入新动力。

- ◆ **新产品：**公司紧跟市场潮流，研发超 100G 低损耗光纤，为未来骨干网升级做好准备。此外，公司还发力海缆业务，并获得国际权威的 UQJ 认证，今年有望实现 100% 以上增长；
- ◆ **新市场：**公司借“一带一路”政策东风加快产能转移，重点布局市场潜力较大的东南亚、南非、南美市场，先后收购印尼、南非等地线缆厂商。预计公司今年海外收入有望翻番；
- ◆ **新领域：**公司通过并购+定增方式布局大数据、系统集成服务、新能源汽车传导及充电设施领域。我们认为，受益市场需求爆发，所并购公司 2016 年预计可以完成业绩承诺，贡献净利润 1.7 亿元以上，未来将成为公司新的利润增长点。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

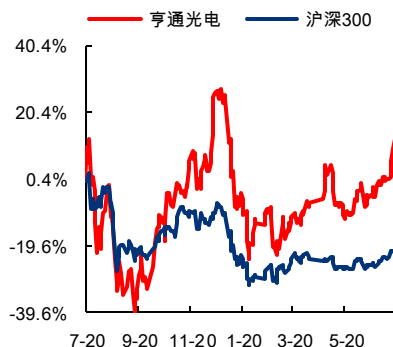
执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52 周股价区间（元）	7.72-16.26
总市值（亿元）	178
流通市值（亿元）	165.09
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	2.75

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）：员工持股顺利推行，大份额中标增厚业绩》2016-06-28
- 2、《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
- 3、《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

结论：

我们认为，公司作为国内规模最大、产业链最完整的综合性线缆生产企业之一、全球第二大光纤制造厂商，将充分受益光通信行业高景气，内生主业光通信业务 2016 年将实现较快增长。此外，公司积极研发“新产品”、开拓“新市场”、布局“新领域”，为可持续发展奠定了良好基础。根据上半年业绩情况，我们拟调高公司盈利预测，预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.73 元、0.90 元和 1.07 元，对应 PE 19.6 倍、15.7 倍和 13.4 倍，参考行业可比公司，给予公司目标价 17.75 元，对应 PE24 倍，维持“强烈推荐”评级。

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	12780	15750	18951	营业收入	10471	13622	16771	20509	24508
货币资金	1900	2335	2851	3487	4166	营业成本	8436	10819	13229	16131	19285
应收账款	2633	3250	4043	4945	5909	营业税金及附加	35	64	84	103	123
其他应收款	156	275	338	414	494	营业费用	497	638	839	1025	1225
预付款项	192	236	289	353	430	管理费用	733	922	1140	1436	1716
存货	2662	3326	4059	4950	5918	财务费用	333	390	217	278	347
其他流动资产	174	410	646	926	1226	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	4929	4723	4488	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	3010.13	2840.79	2656.88	营业利润	368	741	1236	1503	1758
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	17709	20473	23439	利润总额	458	814	1306	1573	1828
流动负债合计	7385	8082	9758	11857	14067	所得税	74	121	196	236	274
短期借款	3665	3375	4361	5608	6881	净利润	383	693	1110	1337	1554
应付账款	1064	1602	1957	2386	2853	少数股东损益	39	120	200	215	220
预收款项	234	989	1072	1175	1298	归属母公司净利润	344	573	910	1122	1334
一年内到期的非	131	38	38	38	38	EBITDA	967	1473	1808	2151	2482
非流动负债合计	440	2094	2065	2067	2069	EPS (元)	0.87	0.46	0.73	0.90	1.07
长期借款	344	501	501	501	501	主要财务比率					
应付债券	0	1489	1489	1489	1489		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	7825	10175	11823	13924	16136	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%	23.12%	22.29%	19.50%
实收资本(或股	414	1241	1241	1241	1241	营业利润增长	20.96%	101.45%	66.85%	21.58%	16.93%
资本公积	1765	937	937	937	937	归属于母公司净利	18.25%	66.44%	58.95%	23.26%	18.83%
未分配利润	1733	2238	2284	2340	2407	获利能力					
归属母公司股东	4094	4616	4995	5444	5978	毛利率(%)	19.43%	20.58%	21.12%	21.35%	21.31%
负债和所有者权	12388	15482	17709	20473	23439	净利率(%)	3.66%	5.09%	6.62%	6.52%	6.34%
现金流量表						总资产净利润(%)	2.78%	3.70%	5.14%	5.48%	5.69%
						ROE(%)	8.41%	12.41%	18.23%	20.61%	22.31%
						偿债能力					
经营活动现金流	228	1157	441	537	749	资产负债率(%)	63%	66%	67%	68%	69%
净利润	383	693	1110	1337	1554	流动比率	1.10	1.27	1.31	1.33	1.35
折旧摊销	266.55	342.74	354.91	370.31	377.66	速动比率	0.74	0.86	0.89	0.91	0.93
财务费用	333	390	217	278	347	营运能力					
应收账款减少	0	0	-793	-901	-964	总资产周转率	0.94	0.98	1.01	1.07	1.12
预收帐款增加	0	0	84	103	123	应收账款周转率	4	5	5	5	5
投资活动现金流	-750	-1130	-98	-199	-197	应付账款周转率	10.35	10.22	9.42	9.44	9.35
公允价值变动收	-3	2	2	2	2	每股指标(元)					
长期股权投资减	0	0	-148	-4	2	每股收益(最新摊	0.87	0.46	0.73	0.90	1.07
投资收益	10	56	60	70	70	每股净现金流(最新	-0.31	0.51	0.42	0.51	0.55
筹资活动现金流	393	606	174	297	128	每股净资产(最新摊	9.90	3.72	4.02	4.39	4.82
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	16.52	31.07	19.55	15.86	13.35
普通股增加	207	828	0	0	0	P/B	1.45	3.86	3.56	3.27	2.98
资本公积增加	890	-828	0	0	0	EV/EBITDA	8.45	14.16	11.80	10.20	9.08
现金净增加额	-129	632	517	635	680						

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。

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。