



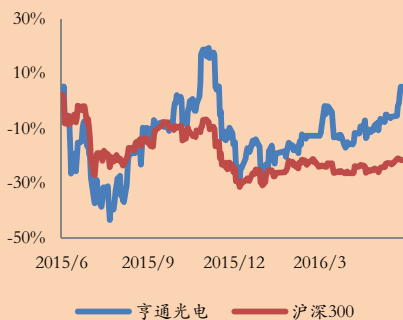
亨通光电 (600487)

投资评级: 增持 (首次覆盖)

报告日期: 2016-07-18

当前价格 (元) 14.34

股价走势:



主要数据

总股本(百万股)	1241.27
A股股本(百万股)	1241.27
总市值(亿元)	178
A股流通比例(%)	92.75%
第一大股东	崔根良
第一大股东持股比例	19.34%
12个月最高/最低(元)	16.93/7.5

TMT 研究组

联系人: 张晶

0551-65161837

zhangjing_hazq@163.com

联系人: 袁晓雨

021-60958362

yuanxiaoyu_hazq@163.com

联系人: 雷涛

021-60956107

leitao922@163.com

光通信增长逻辑不变, 优质白马将持续受益

事件:

公司发布公告预计2016年1-6月份实现归属于上市公司股东的净利润为3.52亿元至4.22亿元之间, 较上年同期增长150%至200%。

□ **“光+电”主营业务两翼齐飞:** 公司是国内规模最大的综合性线缆生产企业之一, 光通信领域具有光棒-光纤-光缆-ODN的纵向一体化生产能力, 电力领域具有铜铝杆连铸连轧、导线、中低压、超高压及海底光电复合缆等全体系产品线, 同时向产业链下游扩展提供通信、电力行业完整的系统解决方案。公司此次业绩增长的原因一方面由于通信网络产品、海洋工程产品与服务等业务利润持续大幅增长, 另一方面来自电信国脉、优网科技和万山电力的并表。

□ **积极转型向大数据发力:** 大数据是公司转型方向之一, 尽管此前收购挖金客失败, 但公司仍持续积极寻找标的, 收购优网科技。优网科技是国内领先的大数据分析与应用、网络安全、网络优化等业务的综合解决方案提供商, 拥有三家子公司: 北京优网助帮专注于大数据共享管理、大数据分析与应用等系统解决方案; 北京优网安全专注于信息网络安全服务系统解决方案; 深圳优网精峰专注于移动网络优化业务。

□ **“一带一路”海外市场拓展:** 公司并购印尼最大综合线缆企业 Voksel 公司以及阿伯代尔集团“一带一路”沿线的国际电电缆缆公司, 意在开发东南亚、南亚和中东等新兴市场, 加速公司国际化步伐。

□ **定增优化新兴业务布局:** 公司拟分别投入 8.3 亿元、6.46 亿元、4.98 亿元、3.8 亿元和 9 亿元, 用于海底光电复合缆扩能、新能源汽车传导和充电设施生产及智能充电运营、苏锡常宽带接入、大数据分析平台及行业应用服务等项目, 补充流动资金等, 优化业务布局, 谋求新增长点。

□ **投资建议:** 预测公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为 0.67 / 0.74 / 0.92 元, 对应目前股价的 PE 为 21.40/19.49/15.50, 给以“增持”评级。

盈利预测:

单位: 百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	13622	17028	20774	24929
收入同比(%)	30%	25%	22%	20%
归属母公司净利润	573	832	913	1148
净利润同比(%)	66%	45%	10%	26%
毛利率(%)	20.6%	20.4%	20.5%	20.6%
ROE(%)	13.1%	15.9%	15.3%	16.9%
每股收益(元)	0.46	0.67	0.74	0.92
P/E	31.07	21.40	19.49	15.50
P/B	3.86	3.43	3.01	2.61
EV/EBITDA	21	21	18	16

资料来源: wind、华安证券研究所

附录：财务报表预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	10,271	23,271	28,44	33,61	营业收入	13,622	17,028	20,774	24,929
现金	2,335	13,031	15,89	18,50	营业成本	10,819	13,560	16,508	19,787
应收账款	3,525	4,502	5,467	6,534	营业税金及附加	64	65	80	98
其他应收款	275	286	359	451	销售费用	638	808	989	1,180
预付账款	236	257	294	345	管理费用	922	1,230	1,492	1,756
存货	3,326	4,237	5,147	6,145	财务费用	390	254	211	132
其他流动资产	575	958	1,286	1,630	资产减值损失	73	0	0	0
非流动资产	5,211	4,199	4,145	4,156	公允价值变动收	2	1	0	(1)
长期投资	474	348	375	399	投资净收益	56	0	5	8
固定资产	3,146	2,947	2,748	2,548	营业利润	741	1,014	1,458	1,905
无形资产	389	363	339	317	营业外收入	85	112	106	102
其他非流动资产	1,202	541	683	892	营业外支出	12	3	3	3
资产总计	15,482	27,470	32,58	37,77	利润总额	814	1,123	1,560	2,004
流动负债	8,082	20,361	24,44	28,31	所得税	121	168	234	301
短期借款	3,375	14,119	16,23	18,24	净利润	693	954	1,326	1,704
应付账款	1,602	1,871	2,268	2,793	少数股东损益	120	123	179	248
其他流动负债	3,104	4,371	5,938	7,275	归属母公司净利润	573	832	1,147	1,455
非流动负债	2,094	1,101	1,266	1,490	EBITDA	1,514	1,591	1,935	2,338
长期借款	501	501	501	501	EPS (元)	0.46	0.67	0.92	1.17
其他非流动负债	1,593	600	765	989					
负债合计	10,175	21,462	25,711	29,80					
少数股东权益	691	813	992	1,240					
股本	1,241	1,241	1,241	1,241					
资本公积	937	812	812	812					
留存收益	2,453	3,142	4,056	5,184					
归属母公司股东权益	4,616	5,195	6,109	7,237					
负债和股东权益	15,482	27,470	32,81	38,28					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	1,157	562	1,342	1,242
净利润	693	832	1,147	1,455
折旧摊销	353	225	223	222
财务费用	455	352	254	211
投资损失	(56)	0	(5)	(8)
营运资金变动	(600)	(971)	(457)	(886)
其他经营现金	312	123	179	248
投资活动现金流	(1,130)	253	(22)	(16)
资本支出	0	0	0	0
长期投资	(170)	126	(28)	(24)
其他投资现金	(961)	126	5	7
筹资活动现金流	606	9,230	1,764	1,681
短期借款	(290)	1,074	2,120	2,010
长期借款	157	0	0	0
普通股增加	828	0	0	0
资本公积增加	(828)	(125)	0	0
其他筹资现金	739	(1,389)	(356)	(328)
现金净增加额	632	10,044	3,084	2,907

主要财务比率				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	30.09%	25.00%	22.00%	20.00%
营业利润	101.45%	36.79%	43.80%	30.70%
归属于母公司净利	66.44%	45.20%	37.94%	26.87%
获利能力				
毛利率(%)	20.58%	20.37%	20.54%	20.63%
净利率(%)	净利率	4.20%	4.88%	5.52%
ROE(%)	13.06%	15.88%	18.67%	20.10%
ROIC(%)	7.07%	7.25%	7.38%	7.81%
偿债能力				
资产负债率(%)	65.72%	78.13%	78.36%	77.86%
净负债比率(%)	25.43%	-137.46	-136.35	-121.52
流动比率	1.27	1.14	1.16	1.19
速动比率	0.86	0.93	0.95	0.97
营运能力				
总资产周转率	0.98	0.79	0.69	0.71
应收账款周转率	4.63	4.56	4.46	4.46
应付账款周转率	10.22	9.81	10.04	9.85
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.67	0.92	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.93	0.45	1.08	1.00
每股净资产(最新摊薄)	3.72	4.19	4.92	5.83
估值比率				
P/E	31.1	21.4	15.5	12.2
P/B	3.9	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	21.44	21.05	18.49	16.28

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。