



## 亨通光电 (600487)

投资评级: 增持 (维持)

报告日期: 2016-11-01

当前价格 (元) 18.76

### 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)	232.86
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)	24.08/8.9

### 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

## 业绩符合预期, 布局水下光网

### 事件:

公司 10 月 31 日公布三季度报, 报告期间实现营业收入 134.57 亿元, 同比增长 38.38%; 实现归属上市公司股东的净利润 10.48 亿元, 同比增长 160.39%; 基本每股收益 0.84 元。

### 业绩符合预期, 持续高速增长

公司是光纤光缆行业的龙头企业, 已成为全球第四大光纤光缆制造商, 具有光棒-光纤-光缆-ODN 的纵向一体化生产能力, 拥有较为完整的通信与电力产业链。报告期间公司实现营业收入 134.57 亿元, 同比增长 38.38%; 归母净利润 10.48 亿元, 同比增长 160.39%; 基本符合前期发布的业绩预告, 增速则位于区间中值偏下。公司业务持续高速增长, 主要原因包括: 1、光通信网络产品、海洋通信电力产品等业务利润保持大幅增长; 2、优网科技(以大数据分析应用及网络安全为核心业务)、电信国脉(以通信网络设计与工程服务为核心业务)、万山电力(以电力设计与工程服务为核心业务)财务并表; 3、转让上海亨通股权取得的投资收益。

### 盈利能力提升, 期间费用率下降

公司前三季度毛利率 22.49%, 同比增长 2.6 个百分点, 其中第三季度毛利率为 20.79%, 环比下降 2.04 个百分点, 主要原因是新增的合金等低毛利的业务收入拉低了整体毛利率, 但从净利率水平来其实是环比增长 5.55 个百分点, 主要原因是光通信高利润率所致。前三季度公司期间费用率为 13%, 同比下降 0.6 个百分点, 费用管控良好, 盈利能力提升。

### 成立联合实验室, 布局水下光网

全资子公司亨通海洋光网与解放军海军工程大学、中天科技海缆有限公司与北京邮电大学联合建立和运作“水下光网络联合实验室”, 本次合作将继续丰富与完善公司水下通信技术和产品, 构建水下观测网技术体系。

**投资建议:** 我们持续看好公司发展, 预测公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为 0.99 / 1.31 / 1.55 元, 对应目前股价的 PE 为 18.94 / 14.32 / 12.10, 维持“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	18390	23172	26647
收入同比(%)	30%	35%	26%	15%
归属母公司净利润	573	1230	1625	1929
净利润同比(%)	66%	115%	32%	19%
毛利率(%)	20.6%	21.6%	22.0%	22.5%
ROE(%)	13.1%	22.1%	23.6%	23.1%
每股收益(元)	0.46	0.99	1.31	1.55
P/E	34.7	16.2	12.2	10.3
P/B	5.08	4.25	3.42	2.81
EV/EBITDA	21.44	18.94	14.32	12.10

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
<b>流动资产</b>	10,271	25,093	31,660	35,802	<b>营业收入</b>	13,622	18,390	23,172	26,647
现金	2,335	14,074	17,726	19,785	营业成本	10,819	14,424	18,067	20,656
应收账款	3,525	4,862	6,098	6,984	营业税金及附加	64	70	89	105
其他应收款	275	309	400	482	销售费用	638	873	1,103	1,261
预付账款	236	259	299	353	管理费用	922	1,328	1,664	1,877
存货	3,326	4,507	5,634	6,415	财务费用	390	145	147	198
其他流动资产	575	1,083	1,503	1,784	资产减值损失	73	0	0	0
<b>非流动资产</b>	5,211	4,249	4,233	4,211	公允价值变动收益	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	<b>营业利润</b>	741	1,551	2,108	2,558
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	591	771	947	营业外支出	12	3	3	3
<b>资产总计</b>	15,482	29,342	35,893	40,013	<b>利润总额</b>	814	1,660	2,210	2,657
<b>流动负债</b>	8,082	12,757	16,984	20,521	所得税	121	249	332	399
短期借款	3,375	6,151	8,051	9,936	<b>净利润</b>	693	1,411	1,879	2,258
应付账款	1,602	1,990	2,482	2,916	少数股东损益	120	181	253	329
其他流动负债	3,104	4,616	6,451	7,669	<b>归属母公司净利润</b>	573	1,230	1,625	1,929
<b>非流动负债</b>	2,094	1,102	1,267	1,490	EBITDA	1,514	1,921	2,478	2,978
长期借款	501	501	501	501	EPS (元)	0.46	0.99	1.31	1.55
其他非流动负债	1,593	601	766	989					
<b>负债合计</b>	10,175	13,859	18,251	22,011					
少数股东权益	691	872	1,125	1,454	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,241	1,241	1,241	1,241	<b>会计年度</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
资本公积	937	812	812	812	<b>成长能力</b>				
留存收益	2,453	3,471	4,766	6,261	营业收入	30.09%	35.00%	26.00%	15.00%
归属母公司股东	4,616	5,524	6,820	8,314	营业利润	101.45%	109.25%	35.92%	21.35%
<b>负债和股东权益</b>	15,482	20,255	26,195	31,779	归属于母公司净利	66.44%	114.65%	32.19%	18.71%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	20.58%	21.57%	22.03%	22.48%
					净利率(%)	4.20%	6.69%	7.01%	7.24%
					ROE(%)	13.06%	22.06%	23.65%	23.12%
					ROIC(%)	7.07%	8.88%	15.10%	14.56%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	65.72%	68.42%	69.67%	69.26%
					净负债比率(%)	25.43%	17.1%	15.5%	19.3%
					流动比率	1.27	1.97	1.86	1.74
					速动比率	0.86	1.61	1.53	1.43
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.98	0.82	0.71	0.70
					应收账款周转率	4.63	4.71	4.52	4.37
					应付账款周转率	10.22	10.24	10.36	9.87
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.46	0.99	1.31	1.55
					每股经营现金流(最)	0.93	0.28	1.22	1.67
					每股净资产(最新摊)	3.72	4.45	5.49	6.70
					<b>估值比率</b>				
					P/E	34.7	16.2	12.2	10.3
					P/B	5.08	4.25	3.42	2.81
					EV/EBITDA	21.44	18.94	14.32	12.10

**现金流量表**

单位:百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	1,157	347	1,510	2,075
净利润	693	1,230	1,625	1,929
折旧摊销	353	225	223	222
财务费用	455	145	147	198
投资损失	(56)	0	(5)	(8)
营运资金变动	(600)	(1,435)	(734)	(595)
其他经营现金	312	182	254	329
<b>投资活动现金流</b>	(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
<b>筹资活动现金流</b>	606	1,400	1,554	1,463
短期借款	(290)	2,776	1,900	1,886
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	(1,250)	(346)	(422)
<b>现金净增加额</b>	632	2,000	3,042	3,522

## 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。