



2017-04-24

公司点评报告

买入/维持

亨通光电 (600487)

目标价: 33.20

昨收盘: 24.62

通信行业

业绩符合预期，高增长持续

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1241/1241
总市值/流通(百万元)	30200/30200
每股收益(元)	0.98
12个月最高/最低(元)	26.70/11.10

证券分析师: 张际

电话: 010-88321961

E-MAIL: zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516090001

公司发布年报和一季报预告。2016年公司实现营业收入193.01亿元,同比增长42.30%,实现归属母公司所有者的净利润13.16亿元,同比增长129.81%。同时公司公布一季报预告,预计净利润2.29亿~2.87亿元,同比增长100%~150%。

光纤光缆行业维持高景气度。光纤光缆需求旺盛,国内光纤光缆市场供不应求,全球市场也供给紧张,光纤光缆行业处于黄金发展期。中国联通2017年光纤光缆集采价格同比大幅上涨,且上限价格高于中国电信集采上限价格;中国移动2017-2018年非骨架式带状光缆集采量大幅增长,全球光通信市场需求增长推动行业发展。目前国内光纤光缆产能充足,但受制于上游光棒供给制约,且缺口较大,预计2017年光纤供需依然紧张,市场需求旺盛。预计受中国制造2025、宽带中国、网络强国战略的实施,光纤行业将依然保持需求旺盛的局面。公司根据市场需求进行产能布局,棒纤缆产能提升并逐步释放。预计公司光棒2017年产能可达1500吨,产能持续提升,全面受益光纤光缆量价齐升的高景气周期。

电力电缆产品稳定增长。根据国家电网公司发布的《国家电网公司促进新能源发展白皮书(2016)》,“十三五”末,国家电网“西电东送”电力规模从目前的1.1亿千瓦提高到3.1亿千瓦,“三北”地区通过特高压电网向东中部负荷中心输送新能源约1.48亿千瓦,并将建设特高压输电网络。未来几年我国的电力电缆产量将保持稳定的增长幅度,预计到2020年,我国电力电缆产量将达1100亿米。

新能源汽车线控产品及充电运营服务市场空间巨大。国家十三五规划纲要提出,要实施新能源汽车推广计划,十三五期间,全国新能源汽车累计产销量达到500万辆。至2015年底,我国新能源汽车累计产量为44.44万辆(从2011年算起),至2020年要达到累计产销量500万辆的目标,则年复合增长率约为62.27%。新能源汽车由车体、电池、线控系统三大部分组成,新能源汽车产量的爆发式增长,也必将为电动新能源汽车电缆及高压线束、连接器等线控组件产业提供巨大的市场空间。

投资建议:预计公司2017-2019年每股收益为1.66元、2.43元、2.76元,对应PE为14.86倍、10.14倍、8.91倍。给予公司2017年20倍PE估值,对应目标价33.20元,维持公司买入评级。

风险提示:光纤光缆招标不及预期,公司业务发展不及预期。

表1： 财务预测表(百万元)

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	19300.55	25476.72	33119.74	39743.69	货币资金	2530.00	254.77	331.20	833.19
减：营业成本	15233.61	19362.31	24856.36	30205.20	应收和预付款项	6023.20	8141.15	10258.50	11837.89
营业税金及附加	136.67	180.40	234.52	281.43	存货	3933.67	6327.06	6845.16	9161.59
营业费用	794.42	1048.63	1363.22	1635.87	其他流动资产	373.12	373.12	373.12	373.12
管理费用	1392.69	1838.35	2389.85	2867.82	长期股权投资	885.89	885.89	885.89	885.89
财务费用	347.70	318.15	242.66	153.44	投资性房地产	0.97	0.97	0.97	0.97
资产减值损失	97.34	73.01	73.01	73.01	固定资产和在建工程	3763.31	3924.01	4058.72	4167.42
加：投资收益	271.55	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	1154.97	1183.74	1209.31	1231.68
其他经营损益	2.07	17.08	17.08	17.08	其他非流动资产	398.51	388.94	379.36	379.36
营业利润	1572.88	2672.95	3977.19	4544.00	资产总计	19063.64	21479.65	24342.22	28871.12
加：其他非经营损益	216.66	126.41	126.41	126.41	短期借款	4413.57	3115.46	638.33	0.00
利润总额	1789.54	2799.35	4103.59	4670.41	应付和预收款项	5369.17	6703.84	8555.49	9752.87
减：所得税	266.41	419.90	615.54	700.56	长期借款	2164.37	2164.37	2164.37	2164.37
净利润	1523.13	2379.45	3488.06	3969.85	其他负债	334.37	334.37	334.37	334.37
减：少数股东损益	206.74	322.97	473.44	538.83	负债合计	12281.48	12318.05	11692.57	12251.62
归属母公司股东净利润	1316.39	2056.48	3014.62	3431.01	股本	1241.27	1241.27	1241.27	1241.27
财务和估值数据					资本公积	838.32	838.32	838.32	838.32
营业收入	19300.55	25476.72	33119.74	39743.69	留存收益	3769.56	5826.05	8840.66	12271.68
增长率(%)	42%	32%	30%	20%	归属母公司股东权益	5849.15	7905.63	10920.25	14351.27
归属母公司股东净利润	1316.39	2056.48	3014.62	3431.01	少数股东权益	939.44	1262.40	1735.84	2274.67
增长率(%)	130%	56%	47%	14%	股东权益合计	6788.59	9168.04	12656.09	16625.94
每股收益(EPS)	1.06	1.66	2.43	2.76	负债和股东权益合计	19070.07	21486.08	24348.66	28877.55
销售毛利率	21%	24%	25%	24%	现金流量表				
销售净利率	8%	9%	11%	10%	经营性现金净流量	2603.81	-499.33	2955.85	1453.40
净资产收益率(ROE)	23%	26%	28%	24%	投资性现金净流量	-1560.32	-184.55	-184.55	-184.55
市盈率(P/E)	23.22	14.86	10.14	8.91	筹资性现金净流量	136.73	-1591.35	-2694.87	-766.85
市净率(P/B)	5.22	3.87	2.80	2.13	现金流量净额	1182.33	-2275.23	76.43	501.99

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。