

# 亨通光电(600487)

## 上半年业绩高增长，主营与新业务齐发展 买入(维持)

2017年08月30日

证券分析师 徐力

执业资格证书号码:

S0600515080001

[xul@dwzq.com.cn](mailto:xul@dwzq.com.cn)

010-66573632

研究助理 孙云翔

[sunyx@dwzq.com.cn](mailto:sunyx@dwzq.com.cn)

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	19,308	24,129	28,777	33,663
同比(%)	41.7%	25.0%	19.3%	17.0%
净利润(百万元)	1316.39	2312.97	3088.89	3700.19
同比(%)	129.8%	75.7%	33.5%	19.8%
毛利率(%)	20.4%	24.1%	25.4%	25.9%
ROE(%)	22.5%	22.8%	26.2%	27.9%
每股收益(元)	1.06	1.70	2.27	2.72
P/E	26.86	16.75	12.54	10.47
P/B	6.05	3.82	3.28	2.92

### 股价走势



### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2017 年中报, 2017 年上半年实现营业收入 114.13 亿元, 同比增长 41.81%; 归母净利润 7.67 亿元, 同比增长 100.67%; 归母扣非净利润 7.16 亿元, 同比增长 100.59%。
- **中报业绩高增长, 净利润翻番:** 报告期内, 公司光通信主业及新兴业务均实现良好的业绩, 营业收入同比再创历史新高。在营收增长 41.81% 的基础上, 实现净利润与归母扣非净利润的翻番。营业收入大幅增加主要源于海外收入的大幅增加, 大力开拓新业务情况下得益于光通信利润高增长使得毛利率水平保持稳定, 公司处于良性发展状态。
- **光纤光缆供不应求, 5G 新产品将进一步促发展:** 目前光纤光缆供不应求, 继续保持量价齐升的趋势。上半年公司在中国电信、中国联通光纤光缆招标中份额排名第一, 在中国移动光纤光缆招标中名次前移, 份额比例翻番, 竞争力位于行业前列。当前, 公司重点开发 5G 相关的新产品, 重点布局特种光缆、光器件、光模块等新产品, 有望在 5G 时代进一步巩固公司光通信龙头地位。
- **新兴业务继续发力, 海外布局成效显著:** 报告期内, 公司新兴业务继续发力, 海外市场也营收颇丰。1. **海缆:** 上半年公司中标项目合同金额 7.61 亿元, 是 2016 年公司海洋工程总收入的 1.85 倍。2. **新能源汽车:** 已完成新能源汽车电控系统及充电运营系统的研发生产布局, 充电桩、充电枪生产线投产。3. **量子保密通信:** 公司建设的江苏省首条量子金融专线已开通, 承建宁苏通沪 600 多公里的量子干线建设工程也已正式动工。4. **智慧社区与大数据:** 智慧社区业务成功投入运营, 将启动苏州湾大数据智慧产业基地建设。同时, 公司“一带一路”布局成效显著, 上半年海外业务收入 25.93 亿元, 同比增长 102.1%, 已超过公司 2016 年全年海外业务收入, 海外市场有望继续发力。
- **盈利预测与投资评级:** 预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 1.70 元、2.27 元、2.72 元, 对应 PE 17/13/10 X。公司在国内光纤光缆行业属于龙头企业, 估值相对最低, 业绩增速较快, 未来具备十分可观的成长空间, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 1. 光纤光缆景气度不及预期; 2. 海外业务拓展不及预期, 部分业务受“一带一路”政策影响较大, 或有政策风险; 3. 部分新业务推进不及预期, 例如量子通信、新能源技术产品研发不及预期的风险。

### 市场数据

收盘价(元)	28.49
一年最低/最高价	16.75/29.28
市净率(倍)	4.28
流通 A 股市值(百万元)	35,400

### 基础数据

每股净资产(元)	5.03
资产负债率(%)	69.11
总股本(百万股)	1,360
流通 A 股(百万股)	1,241

### 相关研究

1. 亨通光电: 非公开发行完成, 开启光通信发展新阶段 -20170801
2. 亨通光电: 光通信行业白马, 新兴业务厚积薄发 -20170719
3. 亨通光电: 光通信的王者, 新兴业务拓展谋求全面战略升级 -20170424
4. 亨通光电: 中标 500KV 海缆大单, 经营业绩持续向好 -20170322

亨通光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>13440.9</b>	<b>16587.8</b>	<b>19620.0</b>	<b>22732.9</b>	<b>营业收入</b>	<b>19307.9</b>	<b>24129.0</b>	<b>28776.8</b>	<b>33663.3</b>
现金	3104.5	3400.0	4000.0	4500.0	营业成本	15233.6	18155.2	21258.0	24723.5
应收款项	5484.2	7007.3	8357.1	9776.2	营业税金及附加	136.7	168.9	201.4	235.6
存货	3933.7	4974.0	5824.1	6773.6	营业费用	794.4	965.2	1093.5	1245.5
其他	918.6	1206.4	1438.8	1683.2	管理费用	1446.4	1709.8	1976.9	2274.8
<b>非流动资产</b>	<b>6293.4</b>	<b>7278.7</b>	<b>8240.3</b>	<b>8957.9</b>	财务费用	347.7	232.2	235.3	294.4
长期股权投资	885.9	1298.2	1710.5	1710.5	投资净收益	271.6	0.0	0.0	0.0
固定资产	3763.3	4357.0	4926.4	5663.3	其他	-47.8	20.7	20.0	19.4
无形资产	622.0	601.3	581.3	561.9	<b>营业利润</b>	<b>1572.9</b>	<b>2918.5</b>	<b>4031.7</b>	<b>4908.7</b>
其他	1022.2	1022.2	1022.2	1022.2	营业外净收支	216.7	400.0	400.0	400.0
<b>资产总计</b>	<b>19734.3</b>	<b>23866.5</b>	<b>27860.4</b>	<b>31690.8</b>	<b>利润总额</b>	<b>1789.5</b>	<b>3318.5</b>	<b>4431.7</b>	<b>5308.7</b>
<b>流动负债</b>	<b>10552.2</b>	<b>10180.4</b>	<b>12255.2</b>	<b>14280.7</b>	所得税费用	266.4	497.8	664.8	796.3
短期借款	4623.6	4039.0	5068.9	5926.5	少数股东损益	206.7	507.7	678.0	812.2
应付账款	3746.4	4476.6	5241.7	6096.2	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1316.4</b>	<b>2312.97</b>	<b>3088.89</b>	<b>3700.19</b>
其他	2182.2	1664.8	1944.7	2258.0	EBIT	1750.5	3150.6	4267.0	5203.2
<b>非流动负债</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	EBITDA	2175.3	3554.9	4721.1	5715.6
长期借款	673.0	673.0	673.0	673.0					
其他	1720.5	1720.5	1720.5	1720.5	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>负债总计</b>	<b>12945.7</b>	<b>12574.0</b>	<b>14648.8</b>	<b>16674.2</b>	每股收益(元)	1.06	1.70	2.27	2.72
少数股东权益	939.4	1142.5	1413.7	1738.6	每股净资产(元)	4.71	7.46	8.68	9.76
归属母公司股东权益	5849.1	10150.0	11797.8	13277.9	发行在外股份(百万股)	1241.3	1359.8	1359.8	1359.8
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>19734.3</b>	<b>23866.5</b>	<b>27860.4</b>	<b>31690.8</b>	ROIC(%)	13.0%	18.5%	20.8%	22.0%
					ROE(%)	22.5%	22.8%	26.2%	27.9%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	毛利率(%)	20.4%	24.1%	25.4%	25.9%
经营活动现金流	2578.9	184.3	2426.9	3092.4	EBIT Margin(%)	9.1%	13.1%	14.8%	15.5%
投资活动现金流	-1560.3	-879.9	-1003.4	-1230.0	销售净利率(%)	6.8%	9.6%	10.7%	11.0%
筹资活动现金流	136.7	991.0	-823.5	-1362.5	资产负债率(%)	65.6%	52.7%	52.6%	52.6%
现金净增加额	1157.4	295.5	600.0	500.0	收入增长率(%)	41.7%	25.0%	19.3%	17.0%
企业自由现金流	435.7	-533.6	1690.4	2260.1	净利润增长率(%)	129.8%	75.7%	33.5%	19.8%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

