

2023年7月14日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

18

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2023/7/13)	14.38
上证指数(2023/7/13)	3236.48
股价 12 个月高/低	21.33/13.18
总发行股数(百万)	2466.73
A 股数(百万)	2466.73
A 市值(亿元)	354.72
主要股东	亨通集团有限公司(23.77%)
每股净值(元)	9.57
股价/账面净值	1.50
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	3.6 -9.5 -12.1

近期评等

2023.02.24	买进	14.35
------------	----	-------

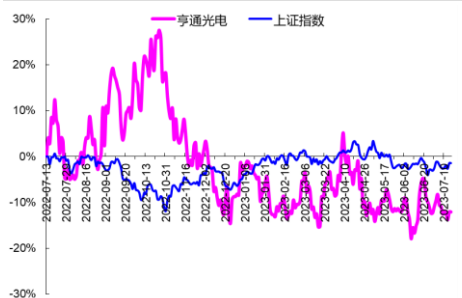
产品组合

工业特种线产品	7.38%
光通信板块	15.27%
海洋电力通信产品与系统集成	14.05%
铜导体	16.72%
智能电网传输与系统集成	41.51%
装卸仓储及其他	5.07%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.8%
一般法人	22.7%

股价相对大盘走势



亨通光电 (600487)

Buy 买进

光通信高景气带动二季度业绩超预期，未来关注海风行业回暖事件：

公司7月13日晚发布《2023年半年度业绩预增公告》，预计2023H1实现净利润11.6—13.3亿元，yoy+35%—+55%。公司业绩超预期，维持“买进”建议。

■ **二季度业绩超预期：**预计上半年实现归母净利润 11.6—13.3 亿元，yoy+35%—+55%；扣非后净利润 11.1—12.9 亿元，yoy+25%—+45%。单季度 Q2 净利润为 11.1—12.9 亿元，yoy+48%—+82%，二季度业绩超出此前预期。公司表示在“新基建”“碳达峰、碳中和”等背景下，国家电网和新能源基础设施建设稳步推进；同时受惠于国内 5G 网络、物联网、大数据的继续发展，“东数西算”的部署、人工智能的应用发展等推动了通信网络传输能力的持续建设，带动相关业务保持了较快增长、使公司整体营业收入同比增长，推动公司经营业绩增长。同时期间费用率得到良好控制，推动盈利能力提升。

■ **光通信行业景气度持续向好，电网业务预计保持较高增速：**我们认为上半年尤其是二季度业绩超出预期，主要受益于国内光纤光缆行业景气度持续向好、企业出货量价齐升，同时海外出口增长迅猛，一起带动公司二季度营收+毛利率双向提升。6 月移动新一轮光缆招标价格继续稳步提升，未来光通信业务将继续为公司提供盈利增长。此外公司主营的电网业务预计维持较高增速。

■ **海风行业下半年有望快速回暖，未来将成为公司业绩增长主力：**2022 年海风订单预计快速增长近 70%，达到 24GW；而装机量却受到疫情影响预计同比下降约 10%，仅为 5GW；2023 年上半年海风招标数据同样持续处于高位。我们认为目前海风行业前瞻性招标量数据持续高增，未来装机高需求的确定性强；Q2 开始风场逐步开工，Q3 作为传统旺季海风行业有望快速回暖。同时公司此前中标的射阳海缆项目也将在下半年集中交付。海缆作为海上风电各环节壁垒较高、盈利能力最强的环节之一，短期内将受益于下半年装机量的高速增长，公司作为国内海缆龙头企业，将在未来持续受益于海风行业的快速发展。

■ **盈利预测：**我们预计公司 23/24 年净利润分别为 23.07 亿元/27.28 亿元，yoy++36.70%/+18.27%，折合 EPS 为 0.98/1.16 元，目前 A 股股价对应 PE 为 15/13 倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**1、海洋业务发展不及预期； 2、市场竞争加剧的风险； 3、疫情对国内外市场的影响。

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022E	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1062	1436	1688	2307	2728
同比增减	%	-22.05%	35.25%	17.52%	36.70%	18.27%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.55	0.61	0.71	0.98	1.16
同比增减	%	-23.61%	10.53%	17.52%	36.70%	18.27%
A 股市盈率(P/E)	X	33	24	21	15	13
股利 (DPS)	RMB 元	0.06	0.10	0.10	0.15	0.15
股息率 (Yield)	%	0.36%	0.68%	0.68%	1.02%	1.02%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	32384	41271	48360	57482	68138
经营成本	27073	34688	40448	47416	56000
营业税金及附加	116	133	169	201	238
销售费用	941	1136	1282	1782	2112
管理费用	2327	2974	3506	4426	5179
财务费用	680	507	822	1207	1601
资产减值损失	120	-6	50	50	50
投资收益	-24	-8	20	50	50
营业利润	1374	1709	2003	2749	3257
营业外收入	49	65	45	45	45
营业外支出	83	37	15	15	15
利润总额	1340	1737	2033	2779	3287
所得税	181	160	264	361	427
少数股东损益	97	142	81	111	131
归属于母公司股东权益	1062	1436	1688	2307	2728

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	9728	11556	13541	16095	19079
应收账款	10288	12381	14508	17244	20441
存货	4862	5572	6529	7760	9199
流动资产合计	32820	39207	46426	55757	66094
长期股权投资	1468	1550	1550	1550	1550
固定资产	7625	8000	8000	8000	8000
在建工程	2166	2000	2000	2000	2000
非流动资产合计	15665	18328	21627	25736	30626
资产总计	48485	57536	68053	81493	96720
流动负债合计	21294	24763	29016	34489	40883
非流动负债合计	3849	4502	5504	7479	9767
负债合计	25143	29265	34520	41968	50649
少数股东权益	3351	3493	3574	3686	3817
股东权益合计	23342	28271	33533	39525	46071
负债及股东权益合计	48485	57536	68053	81493	96720

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	1612	1376	2225	2644	3134
投资活动产生的现金流量净额	-2360	-1636.37	-500	-500	-500
筹资活动产生的现金流量净额	2297	-28.71	-4500	-1500	-1500
现金及现金等价物净增加额	1394	-279	-2775	644	1134

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。