

把握通信+能源技术变革新机遇，市场竞争力有望进一步加强

亨通光电(600487)

推荐 (维持)

核心观点:

- **23H1 业绩符合预期，Q2 单季净利润高增，全年业绩有望边际改善。**
从盈利能力来看，截止 2023 上半年，公司实现营收达 231.77 亿元（同比+4.85%）；实现归母净利润 12.49 亿元（同比+45.27%）；实现扣非归母净利润 12.04 亿元（同比+35.99%），业绩保持较高增长态势。从 Q2 单季度来看，公司实现营收达 123.10 元（同比下降 3.48%）；实现归母净利润 8.54 亿元（同比+65.57%）；实现扣非归母净利润 8.43 亿元（同比+46.65%），净利润增长超预期。公司上半年研发投入约 12.55 亿元，投入继续增长，持续加大在 5G 光纤通信、光纤预制棒、大容量高速海底光缆集成系统、超高压陆缆等新产品的研发投入。在“新基建”、“双碳”、“数字中国”等背景下，得益于光通信行业供需格局持续改善，以及国家电网建设的稳步推进，公司积极把握市场机遇，带动相关业务保持稳步增长，市场综合竞争力有望进一步提升。
- **加速通信网络转型升级，构建能源互联方案，全球品牌有望持续提升。**
公司进一步加大通信和能源两大核心产业的战略投入，积极布局全球化产业与营销网络布局，通信+能源业务保持稳步增长。在**通信网络领域**，公司通过光棒技术的研发升级、整合海洋通信板块、建设 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目、收购全球领先的特种光纤生产商等，进一步强化了在光纤光缆行业的产业布局和竞争力。海外方面，公司积极推动去年以来陆续投运的埃及、印尼、印度等海外光通信产业基地的产能提升；墨西哥光通信产业基地正式投建，公司进一步完善海外本地化产能布局和全球化产业布局。得益于光通信行业供需格局持续改善，公司 400G 光模块产品已在国内外市场获得小批量应用。800G 光模块产品在领先交换机设备厂商通过测试，将根据市场情况导入量产。在**能源互联领域**，公司聚焦全球风电资源，推进全球区域合作发展。报告期内持续中标国内外海上风电和海洋油气项目，在手订单充足。公司海缆首次进入墨西哥市场，使连接坎昆地区两座岛屿的电力海缆联网项目成功敷设并网运行。公司拥有海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联领域在手订单金额约 170 亿元。公司不断加强产业协同发展，积极拓展资本市场融资渠道，不断深化在产业上下游的综合布局，深化战略规划和长远发展需求。随着通信+电力基建不断发力，公司整体业绩有望保持高增态势。
- **算力推动海洋通信业务发展，长期成长性向好，维持“推荐”评级。**
据公司半年报，2023 年算力网络成为运营商重点投资方向之一，运营商预计在算力方面投资超 793 亿，占总资本开支的 22%。AI 算力发展、国际更新换代和国内加速启动促使海底光缆迎来新一轮发展机遇，跨洋算力传输及海外宽带需求有望推动海洋通信业务加速发展。公司具备长期向好趋势，结合最新业绩情况，给予 2023-2025 年归母净利润预测值 22.04 亿元、24.32 亿元、29.69 亿元，对应 EPS 为 0.89 元、0.99 元、1.20 元，对应 PE 为 15.43 倍、13.99 倍、11.46 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 海外投资与经营风险；汇率波动；产业政策与市场风险；原材料价格波动风险；创新转型发展的风险

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

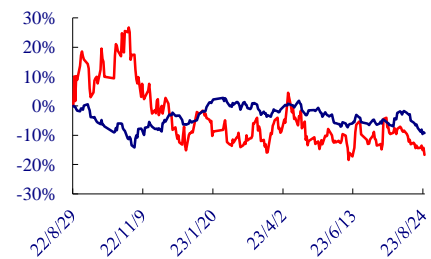
分析师登记编号: S0130522030003

市场数据

2023-08-25

A 股收盘价(元)	13.79
股票代码	600487
A 股一年内最高价/最低价(元)	20.98/13.50
上证指数	3,064.07
总股本/实际流通 A 股(万股)	246,673/246,673
流通 A 股市值(亿元)	340

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】公司点评_通信行业_亨通光电: 三季报整体符合预期, 多业务深耕夯实经营业绩

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	46463.98	51720.35	58573.18	66622.24
收入增长率%	12.58	11.31	13.25	13.74
归母净利润(百万元)	1583.54	2203.94	2431.51	2969.08
利润增速%	10.25	39.18	10.33	22.11
毛利率%	14.17	14.20	14.25	14.28
摊薄 EPS(元)	0.64	0.89	0.99	1.20
PE	21.48	15.43	13.99	11.46
PB	1.44	1.35	1.23	1.11
PS	0.73	0.66	0.58	0.51

数据来源:公司公告,中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表(百万元)2022A					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	37834.90	26001.34	28839.32	32198.47	营业收入	46463.98	51720.35	58573.18	66622.24
现金	9679.34	24230.89	27068.87	30428.02	营业成本	39879.39	44376.06	50226.50	57108.59
应收账款	14589.97	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	175.92	196.54	222.58	253.16
其它应收款	638.34	0.00	0.00	0.00	营业费用	1220.10	1293.01	1522.90	1732.18
预付账款	1626.49	0.00	0.00	0.00	管理费用	1423.44	1551.61	1815.77	1998.67
存货	4799.71	0.00	0.00	0.00	财务费用	346.30	353.20	338.59	330.60
其他	6501.05	1770.45	1770.45	1770.45	资产减值损失	-112.92	0.00	0.00	0.00
非流动资产	17841.98	17948.83	17948.83	17948.83	公允价值变动收益	-168.53	0.00	0.00	0.00
长期投资	1840.16	1840.16	1840.16	1840.16	投资净收益	82.56	0.00	58.57	66.62
固定资产	8216.03	8216.03	8216.03	8216.03	营业利润	1674.31	2439.70	2677.92	3253.68
无形资产	2126.68	2126.68	2126.68	2126.68	营业外收入	72.15	62.60	62.60	62.60
其他	5659.12	5765.97	5765.97	5765.97	营业外支出	60.29	59.99	59.99	59.99
资产总计	55676.89	43950.17	46788.15	50147.30	利润总额	1686.17	2442.31	2680.53	3256.29
流动负债	24071.25	10519.75	10519.75	10519.75	所得税	95.38	146.54	160.83	195.38
短期借款	7491.44	7491.44	7491.44	7491.44	净利润	1590.79	2295.77	2519.70	3060.91
应付账款	5399.25	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	7.25	91.83	88.19	91.83
其他	11180.56	3028.31	3028.31	3028.31	归属母公司净利润	1583.54	2203.94	2431.51	2969.08
非流动负债	4702.36	4709.60	4709.60	4709.60	EBITDA	3525.08	2795.51	3019.13	3586.89
长期借款	4173.22	4173.22	4173.22	4173.22	EPS(元)	0.64	0.89	0.99	1.20
其他	529.14	536.38	536.38	536.38					
负债合计	28773.61	15229.34	15229.34	15229.34	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	3203.69	3301.03	3400.35	3501.13	营业收入	12.58%	11.31%	13.25%	13.74%
归属母公司股东权益	23699.59	25419.80	28158.45	31416.83	营业利润	-2.02%	45.71%	9.76%	21.50%
负债和股东权益	55676.89	43950.17	46788.15	50147.30	归属母公司净利润	10.25%	39.18%	10.33%	22.11%
					毛利率	14.17%	14.20%	14.25%	14.28%
					净利率	3.41%	4.26%	4.15%	4.46%
					ROE	6.68%	8.72%	8.77%	9.67%
					ROIC	5.10%	6.16%	6.28%	6.99%
					资产负债率	51.68%	52.54%	52.08%	51.55%
					净负债比率	106.95%	110.70%	108.70%	106.41%
					流动比率	1.57	1.57	1.61	1.66
					速动比率	1.16	1.16	1.19	1.23
					总资产周转率	0.86	0.89	0.94	0.98
					应收帐款周转率	3.26	3.36	3.38	3.39
					应付帐款周转率	7.38	7.78	7.84	7.86
					每股收益	0.64	0.89	0.99	1.20
					每股经营现金	0.35	0.53	0.47	0.57
					每股净资产	9.61	10.25	11.24	12.44
					P/E	21.48	15.43	13.99	11.46
					P/B	1.44	1.35	1.23	1.11
					EV/EBITDA	11.44	13.22	11.97	9.79
					P/S	0.73	0.66	0.58	0.51

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师&中小盘行业分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。

8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang-yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn