

2015年07月13日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 35.00

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2015/7/10)	28.29
上证综指(2015/7/10)	3877.80
股价 12 个月高/低	44.66/14.97
总发行股数(百万)	413.76
A 股数(百万)	383.76
A 市值(亿元)	108.56
主要股东	崔根良(19.34%)
每股净值(元)	9.91
股价/账面净值	2.85
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-32.0 16.4 81.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-04-15	24.58	买入

产品组合

光通信板块	39.4%
电力传输	30.3%
线缆材料	18.4%

机构投资者占流通 A 股比例

一般法人	40.0%
------	-------

股价相对大盘走势



亨通光电(600487.SH)

维持 Buy 买入

业绩预告: 1H15 净利润增长 40%-70%

结论与建议:

公司预告 2015 上半年净利润同比增长 40%-70%，其中，2Q15 净利润增速约为 61%-120%，业绩表现好于预期。受益于一带一路战略、国内光通信和智能电网特种导线等新产品，以及 EPC 工程总包等新业务在国内和海外市场取得较大突破，公司营收实现快速增长，使得净利润同比增长。

公司积极向“系统集成服务商、国际化企业和研发生产型企业”转型。虽然前次并购互联网公司挖金客因故终止，但未来公司仍有望通过外延式扩张积极布局新兴战略产业。我们适度上调公司的盈利预测，预计公司 2015-2016 年实现净利润 4.57 亿元和 5.54 亿元，YOY+33%和 YOY+21%，EPS 为 1.10 元和 1.34 元，P/E 为 26 倍和 21 倍，维持“买入”评级，目标价 35 元（16 年 26 倍）。

■ **1H15 净利增 40%-70%:** 公司预告 2015 上半年实现净利润 1.21 亿元-1.47 亿元，同比增长 40%-70%，按此推算，2Q15 净利润约为 0.71 亿元-0.97 亿元，同比增长 61%-120%，业绩表现好于预期。

■ **积极推进转型战略:** 受益于一带一路战略、国内光通信和智能电网特种导线等新产品，以及 EPC 工程总包等新业务在国内和海外市场取得较大突破，公司上半年营收实现快速增长，使得净利润同比增长。国内公司是国内规模最大、产业链最为完整的综合性线缆生产企业之一，光纤光缆业务排名前三。在巩固原有业务和国内市场的同时，向“系统集成服务商、国际化企业和研发生产型企业”转型。

■ **外延并购仍值得期待:** 公司 5 月份收购挖金客 100%股权的并购案因故终止，但公司通过外延式扩张布局新兴战略产业的战略不会改变，预计未来仍将寻找合适标的，开展并购。

■ **盈利预测:** 我们适度上调公司的盈利预测，预计公司 2015-2016 年实现净利润 4.57 亿元和 5.54 亿元，YOY+33%和 YOY+21%。每股 EPS 为 1.10 元和 1.34 元。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	345	291	344	457	554
同比增减	%	41.71%	-15.64%	18.25%	32.72%	21.36%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.666	1.405	0.832	1.104	1.340
同比增减	%	41.71%	-15.64%	-40.82%	32.72%	21.36%
A 股市盈率(P/E)	X	16.98	20.13	34.01	25.63	21.11
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.17	0.08	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.39%	0.60%	0.28%	0.35%	0.35%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业额	7804	8587	10471	12853	15309
经营成本	6268	6858	8436	10395	12441
营业费用	366	418	497	591	689
管理费用	577	664	733	874	995
财务费用	298	303	333	398	459
投资收益	329	304	368	503	617
营业利润	138	119	107	122	140
税前利润	464	403	458	606	735
所得税	67	77	74	97	118
少数股东权益	52	36	39	52	63
净利润	345	291	344	457	554

附二: 合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	1386	1386	1900	1362	1898
应收帐款	2038	2171	2633	2896	3186
存货	1784	2142	2662	3061	3520
流动资产合计	5804	6348	8094	8270	9654
固定资产合计	1950	2413	3047	3352	3687
非流动资产合计	3336	3625	4294	4692	5162
资产总计	9140	9973	12388	12962	14816
流动负债合计	5618	6293	7385	8493	9767
长期负债合计	708	557	440	725	726
负债合计	6326	6849	7825	9218	10493
股本	207	207	414	457	458
少数股东权益	357	416	469	541	613
股东权益合计	2815	3123	4564	3745	4323
负债和股东权益总计	9140	9973	12388	12962	14816

附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	691	113	228	277	335
投资活动产生的现金流量净额	-723	-604	-750	-630	-580
筹资活动产生的现金流量净额	191	286	393	690	780
现金及现金等价物净增加额	158	-208	-129	337	535

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)有限公司相信用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; @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; @。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。