

2015年08月25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(2015/8/25)	26.55
上证综指(2015/8/25)	2964.97
股价 12 个月高/低	44.66/16.61
总发行股数(百万)	413.76
A 股数(百万)	383.76
A 市值(亿元)	109.85
主要股东	崔根良(19.34%)
每股净值(元)	10.02
股价/账面净值	2.65
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-30.1 -40.6 59.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-07-13	28.29	买入

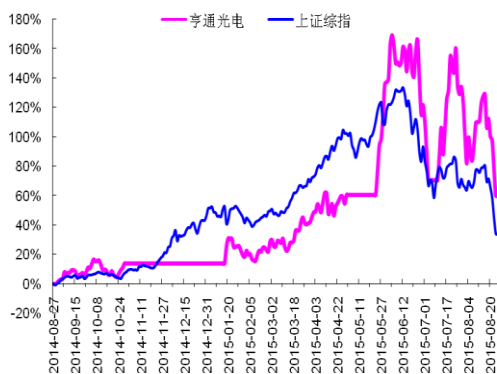
产品组合

光通信板块	36.6%
电力传输	29.9%
线缆材料	20.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.2%
一般法人	41.7%

股价相对大盘走势



亨通光电(600487.SH)

维持 Buy 买入

1H15 净利增 63%，积极布局电信服务和 EPC 业务平台

结论与建议：

上半年公司营收同比增 34.46%，净利润同比增 62.62%，实际业绩接近 40%-70% 预增区间的上限。2Q15 营收同比增 44.53%，净利润同比增 105.31%，增速环比大幅提升。得益于光纤光缆需求增长，以及输配电网建设对电缆需求的带动，上半年公司光通信板块和电力传输板块收入增速均超过三成。展望下半年，公司各项业务有望继续向好，全年业绩增长有保障。

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，通过收购电信国脉构筑电信服务和 EPC 工程总包等新业务平台，未来仍有望通过外延式扩张积极布局新兴战略产业。我们预计公司 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，股价对应 16 年 P/E 20 倍，维持“买入”评级和 35 元的目标价（16 年 26 倍）。

■ **1H15 净利增 63% 2Q 业绩增速明显提升**：公司 2015 上半年实现营收 54.16 亿元，同比增长 34.46%，净利润 1.41 亿元，同比增长 62.62%，实际业绩接近 40%-70% 预增区间的上限。其中，2Q15 实现营收 35.14 亿元，同比增长 44.53%，净利润 0.9 亿元，同比增长 105.31%，增速环比大幅提升。展望下半年，公司各项业务有望继续向好，全年业绩增长有保障。公司上半年利润分配预案为资本公积金每 10 股转增 20 股。

■ **光通信、电力传输增速超三成**：分行业看，得益于光纤光缆需求增长，以及输配电网建设对电缆需求的带动，上半年公司光通信板块收入 19.57 亿元，同比增 34.99%；电力传输板块收入 16.34 亿元，同比增 38.27%。此外，铜缆通信板块收入增长 20.23%，营收达到 6 亿元；海缆板块上半年累计中标超过 6 亿元，海底光缆中标国防项目，海底电缆在国内外市场均获战略性突破。公司加强“一路一带”沿线市场布局，海外业务收入增长 50.48%。

■ **收购电信国脉 41% 股权，打造电信服务业务板块**：公司 5 月份收购挖金客 100% 股权的并购案因故终止，改为现金收购电信国脉 41% 股权，并已于 6 月份完成。公司整合重点区域市场资源，支持电信国脉加快全国电信该服务市场布局。此外，公司还筹划建立统一的 EPC 业务平台，为拓展海外 EPC 业务做好准备。我们认为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	15.94	18.89	31.92	24.05	19.82
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.17	0.08	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.41%	0.64%	0.30%	0.38%	0.38%

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。