

2015年11月2日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 15.00

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2015/10/30)	11.80
上证综指(2015/10/30)	3382.56
股价 12 个月高/低	44.66/8.63
总发行股数(百万)	1241.27
A 股数(百万)	1151.27
A 市值(亿元)	135.85
主要股东	崔根良(19.34%)
每股净值(元)	3.55
股价/账面净值	3.32

一个月 三个月 一年

股价涨跌(%) 31.7 17.2 87.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-08-25	8.85	买入

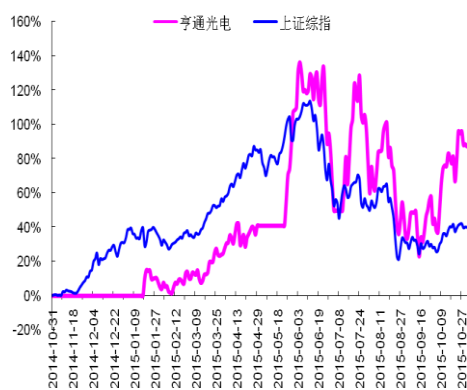
产品组合

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

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

前三季净利增 61%，战略布局新能源汽车产业

结论与建议:

2015 年前三季公司实现营收 97.65 亿元，同比增长 38.18%，净利润 4.02 亿元，同比增长 61.42%。3Q15 实现营收 43.13 亿元，同比增长 42.01%，净利润 2.62 亿元，同比增长 60.79%。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，公司光通信板块和电力传输板块均实现较快增长。在最新中国移动 2015-2016 光纤光缆招标中公司获得三项第一的好成绩，再次证明了公司的综合实力。展望 4Q，公司各项业务有望持续向好，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。公司拟与清华汽研院合作，战略布局新能源汽车产业链。我们预计公司 2015-2016 年实现净利润 5.42 亿元和 6.75 亿元，YOY+57%和 YOY+25%。每股 EPS 为 0.44 元和 0.54 元。股价对应 16 年 P/E 22 倍，维持“买入”评级，目标价 15 元（16 年 28 倍）。

- **1-3Q 净利增 61%:** 2015 年前三季公司实现营收 97.65 亿元，同比增长 38.18%，净利润 4.02 亿元，同比增长 61.42%，与 50%-70%业绩预增相符。其中，3Q15 实现营收 43.13 亿元，同比增长 42.01%，净利润 2.62 亿元，同比增长 60.79%。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，光通信和电力传输板块营收和利润均实现较快增长。
- **毛利率保持稳定，费用率有所下降:** 前三季公司综合毛利率为 20.24%，同比提高 0.19 个百分点。费用率下降 2.56 个百分点至 13.65%，其中管理和财务费用分别下降 1.05 和 1.46 个百分点。
- **战略布局新能源汽车领域:** 公司拟与清华大学苏州汽车研究院开展合作，双方共同出资设立亨通清研新能源汽车研究院有限公司，首期注册资本 1000 万，亨通光电占比 75%。亨通清研作为亨通光电旗下的研究机构，清华汽研所在新能源汽车控制系统、充电设备系统集成和充电桩系统解决方案等相关技术和产品研发方面提供支持。新能源汽车产业利好政策频出，发展前景向好，本次合作有利于公司在新能源汽车产业链的战略布局。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2015-2016 年实现净利润 5.42 亿元和 6.75 亿元，YOY+57%和 YOY+25%。每股 EPS 为 0.44 元和 0.54 元。

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	345	291	344	542	675
同比增减	%	41.71%	-15.64%	18.25%	57.46%	24.59%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.666	1.405	0.832	0.437	0.544
同比增减	%	41.71%	-15.64%	-40.82%	-47.50%	24.59%
A 股市盈率(P/E)	X	7.08	8.40	14.19	27.02	21.69
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.17	0.08	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.93%	1.44%	0.68%	0.85%	0.85%

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	13603	16377
经营成本	6268	6858	8436	10884	13145
营业费用	366	418	497	639	753
管理费用	577	664	733	925	1097
财务费用	298	303	333	367	409
投资收益	329	304	368	688	860
营业利润	138	119	107	75	89
税前利润	464	403	458	744	927
所得税	67	77	74	121	150
少数股东权益	52	36	39	82	102
净利润	345	291	344	542	675

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。