

信息技术 - 通信

## 主业良好发展 布局新能源汽车产业

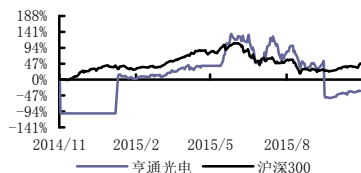
——亨通光电（600487）2015 三季度报点评

2015 年 11 月 1 日

评级： 买入（维持）

市场数据	2015 年 11 月 1 日
当前价格（元）	11.80
52 周价格区间（元）	8.31-47.12
总市值（百万）	15664.82
流通市值（百万）	14646.97
总股本（百万股）	1241.27
流通股（百万股）	1151.27
日均成交额（百万）	485.43
近一月换手（%）	99.39%
Beta（2 年）	0.82
第一大股东	崔根良
公司网址	<a href="http://www.htgd.com.cn">http://www.htgd.com.cn</a>

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
亨通光电	36.73%	5.51%	87.31%
沪深 300	18.43%	-1.00%	51.37%

**龚鑫**

gongxin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

### 分析师申明

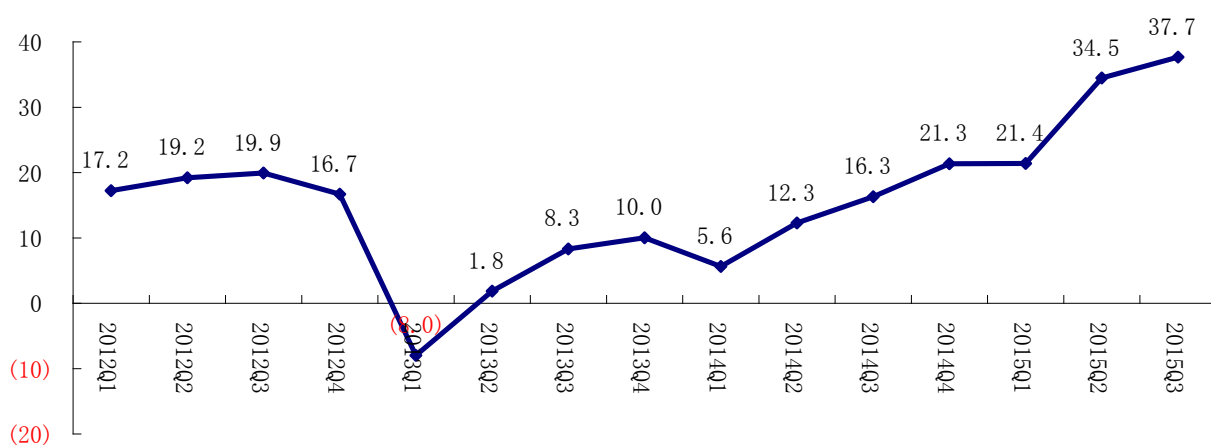
本人，龚鑫，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

预测指标	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	10419.55	13983.03	16779.64	19464.38
净利润（百万元）	344.16	529.77	689.80	816.17
每股收益（元）	0.28	0.43	0.56	0.66
净利润增长率%	18.25%	53.93%	30.21%	18.32%
每股净资产（元）	3.30	1.68	2.57	2.20
市盈率	42.56	27.65	21.23	17.95
市净率	3.58	3.20	2.82	2.46
EV/EBITDA	7.25	7.02	4.59	5.36

资料来源：世纪证券研究所

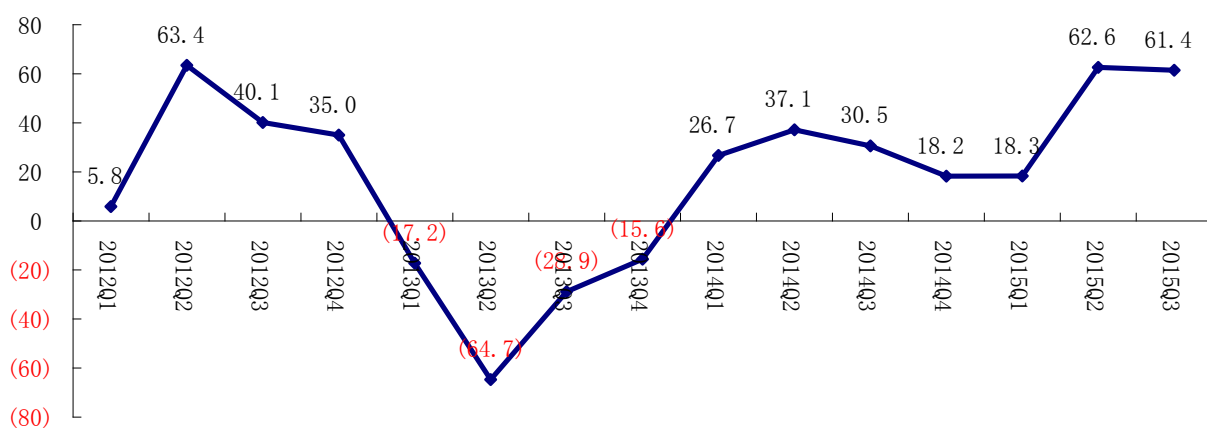
- 业绩维持高增长。**公司 2015 年前三季度实现营业收入 97.22 亿元，同比增长 37.66%；实现归属上市公司净利润 4.02 亿元，同比增长 61.42%；实现每股收益为 0.32 元；期内通信和电力两大板块营业收入均取得大幅增长。第三季度公司实现营业收入 43.06 亿元，同比增长 41.90%；实现归属上市公司净利润 2.62 亿元，同比增长 60.79%。
- 毛利率维持稳定，费用控制能力提高。**期内公司毛利率为 19.9%，相较于上年同期的 20.0% 维持稳定；期间费用率为 13.7%，去年同期为 16.2%，三项费用率均有所下降，其中管理费用率和财务费用率分别下降 1.06、1.46 个百分点。
- 布局新能源汽车产业。**公司 10 月 31 日公告称，为全面进入新能源汽车产业链进行战略布局，公司拟于清华大学苏州汽车研究院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研发与成果转化领域建立战略合作关系，双方共同出资设立亨通清研，首期注册资本 1000 万元，公司占 75% 股权。
- 中国移动光纤光缆集采赢家，增强业绩增长持续性。**中国移动 2015-2016 光纤光缆集采中，光纤光缆分别为 9452、9821 万芯公里，打破中国移动去年创下的 6000 万芯公里采购记录，在光纤部分、普通光缆、骨架式带状光缆中亨通光电获第一，非骨架式带状光缆获第三。作为公司重要客户此结果增强了业绩增长的持续性
- 盈利预测及投资评级：**预计 15-17 年公司摊薄每股收益为 0.43、0.56、0.66 元，对应 10 月 30 日收盘价市盈率为 27.7、21.2、18.0 倍，维持买入投资评级。
- 风险提示：**下游投资需求放缓；光通信竞争加剧；新进领域投出产出风险。

Figure 1 公司营业收入同比增长情况 (%)



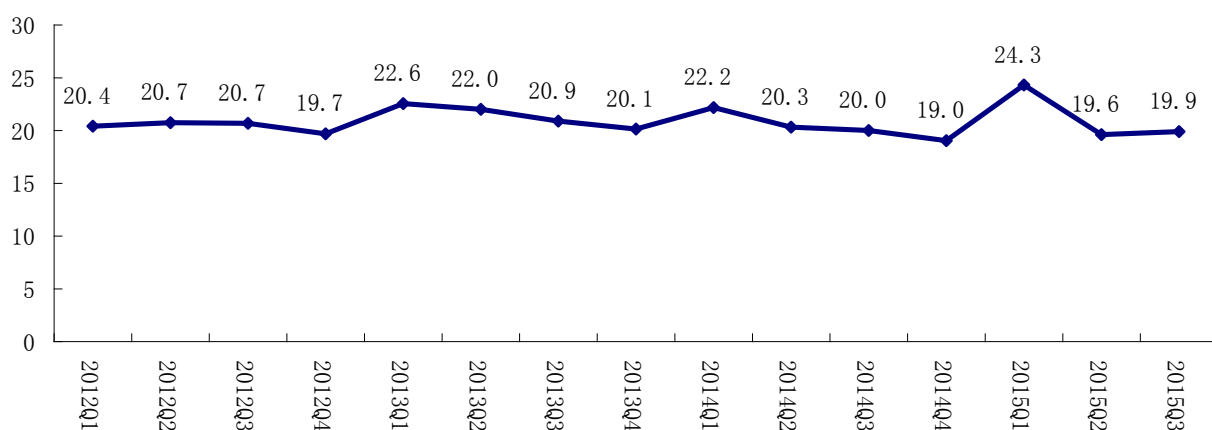
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 归属上市公司净利润同比增长情况 (%)



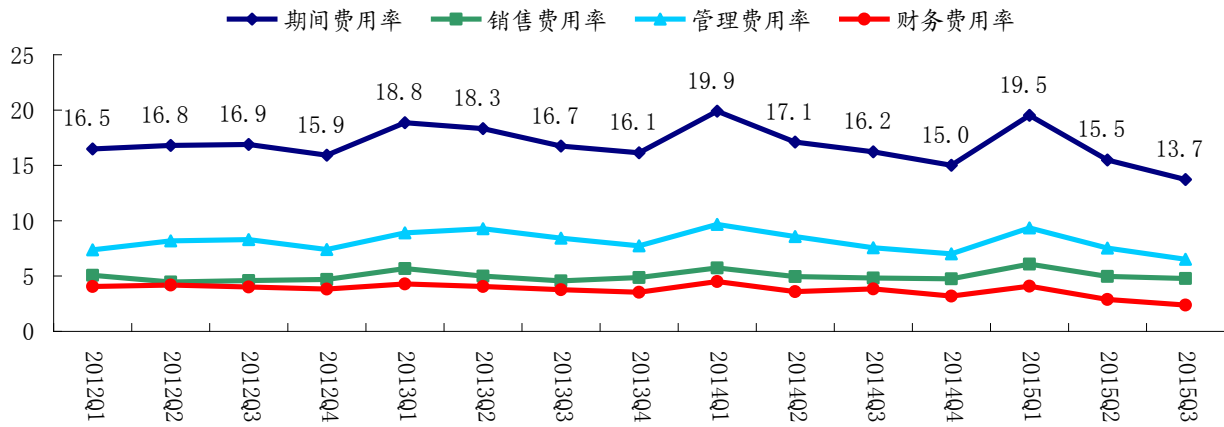
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 3 公司销售毛利率情况 (%)



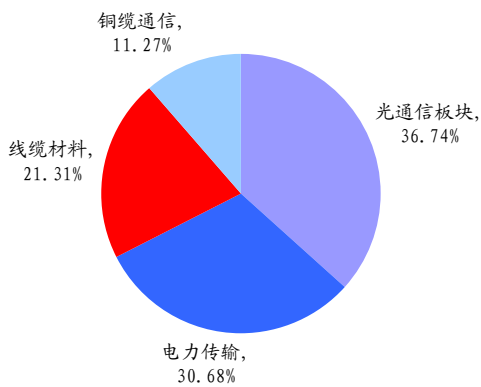
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 4 期间费用率情况 (%)



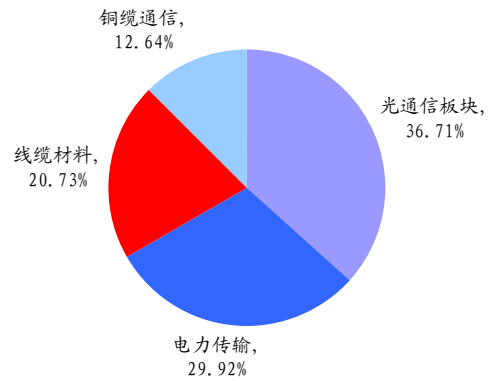
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 5 2015年中报业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 6 2014年中报业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

附：盈利预测

利润表(百万元)	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	7804.28	8586.53	10419.55	13983.03	16779.64	19464.38
减：营业成本	6268.06	6858.00	8436.44	11396.17	13708.97	15941.33
营业税金及附加	28.86	29.68	35.49	47.63	57.16	66.30
营业费用	366.22	417.72	497.10	692.16	805.42	914.83
管理费用	577.15	664.16	732.78	992.80	1176.25	1362.51
财务费用	298.27	303.00	333.04	234.38	202.18	184.12
资产减值损失	28.13	24.43	48.34	33.63	33.63	33.63
加：投资收益	91.42	11.60	9.86	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.01	-1.09	-2.91	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	4.06	24.56	0.00	0.00	0.00
营业利润	329.01	304.11	367.86	586.26	796.02	961.66
加：其他非经营损益	135.34	99.31	89.79	108.14	108.14	108.14
利润总额	464.34	403.42	457.65	694.40	904.17	1069.81
减：所得税	67.26	76.71	74.21	104.16	135.62	160.47
净利润	397.08	326.71	383.44	590.24	768.54	909.33
减：少数股东损益	52.07	35.67	39.29	60.47	78.74	93.17
归属母公司股东净利润	345.02	291.04	344.16	529.77	689.80	816.17

数据来源：Wind、世纪证券研究所

---

---

**世纪证券投资评级标准:**

---

**股票投资评级**

---

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

**行业投资评级**

---

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.