

信息技术 - 通信

海缆技术突破 再添国际战略基石

——亨通光电（600487）事件点评

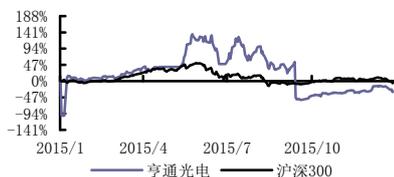
2016 年 1 月 7 日

评级： 买入(维持)

市场数据		2016 年 1 月 7 日
当前价格(元)		12.98
52 周价格区间(元)		8.31-47.12
总市值(百万)		16111.67
流通市值(百万)		14943.47
总股本(百万股)		1241.27
流通股(百万股)		1151.27
日均成交额(百万)		500.65
近一月换手(%)		75.57%
Beta(2 年)		0.80
第一大股东		崔根良
公司网址		http://www.htgd.com.cn

财务数据	FYE	行业均值
毛利率	19.03%	4.80%
净利率	3.30%	4.58%
净资产收益率	8.41%	12.05%
总资产收益率	2.78%	2.64%
资产负债率	63.16%	58.31%
现金分红收益率	0.00%	0.00%
市盈率	15.82	0.00
市净率	1.33	0.00

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
亨通光电	5.51%	33.14%	77.07%
沪深 300	-7.22%	1.97%	-5.55%

龚鑫

gongxin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师声明

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。

■ **公司发布重大技术突破公告。**公司全资子公司亨通海洋五大系列有中继海缆光缆于近日通过了全部 36 项试验项目，并通过环球海缆接头联盟(UJC)的 UJ 认证；同时亨通海洋有中继海底光缆于近期完成了 4400 米水深海试，在国内突破和完成该水深海试的海底光缆制造厂家中属首位。

■ **海缆市场需求空间大。**海洋开发已呈趋势，尤其是远海、深海，我国拥有 6000 多个岛屿、1.8 万多公里海岸线，加上海上石油平台、海上风力发电及输电，对水下光电缆的需求空间较大；同时，推进国际海陆缆等通信网络建设，是提高国际通信互联互通水平的重要手段，世界各国的网络相互联接组成了全球互联网，其中实现洲际间的联接靠卫星通信和海底光缆，卫星通信带宽有限且价格不菲，因此全球 90% 以上的国际数据都是通过海底光缆进行传输，海缆是全球信息通信的主要载体，也是光纤企业高利润增长点；全球互联网数据消费量呈爆炸性增长趋势，这种增长趋势带来容量问题，新建或升级海底光缆是大势所趋。

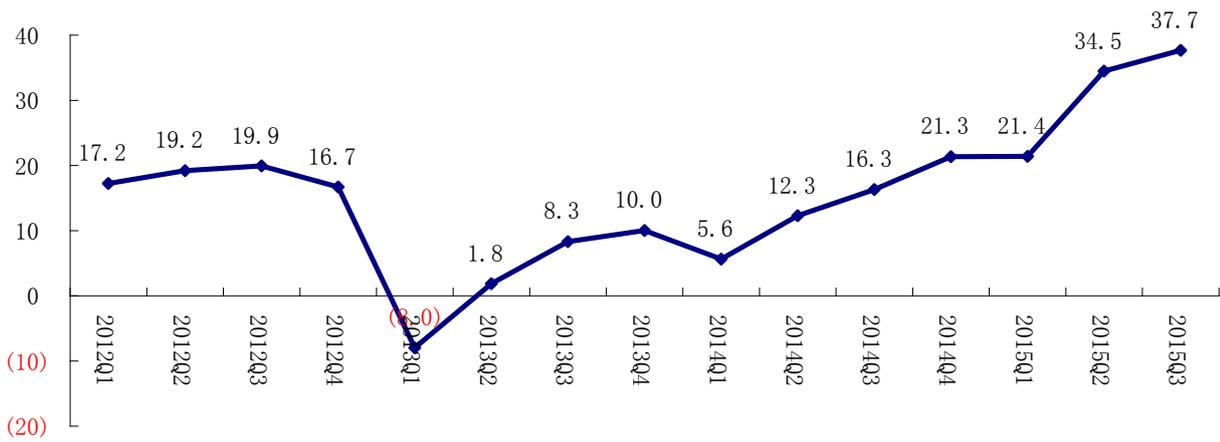
■ **技术突破是奠定公司国际化战略的又一基础。**海缆产品及海缆项目技术要求高，海缆市场长期由几大国际厂商主导，本次公司 UJ 认证的获得和 4400 米水深海试的通过标志亨通海洋无中继海底光缆和有中继海底光缆的产品性能取得重大技术突破，达到国际先进水平，公司海底光缆产品能够全部进入国际市场；同时公司展开了海外收购，符合“一带一路”战略，加快公司的海外市场拓展和国际化进程。

■ **国内外市场将持续推动公司业绩增长。**“宽带中国”战略实施、“互联网+”等对光纤光缆产生积极影响；国家电网重点城市市区和非重点城市核心区配电网改造，以及电力建设作为“一带一路”沿线国家基础设施建设的重要一环，将给电力传输带来新增市场机会。公司围绕国际化战略加快海外市场的开发和突破，将构成公司业绩持续增长的因素。

■ **二级市场投资建议：**预计 15-17 年将实现 EPS 为 0.43、0.56、0.66 元，对应 1 月 7 日收盘价市盈率分别为 30.2、23.2、19.7 倍，维持买入投资评级。

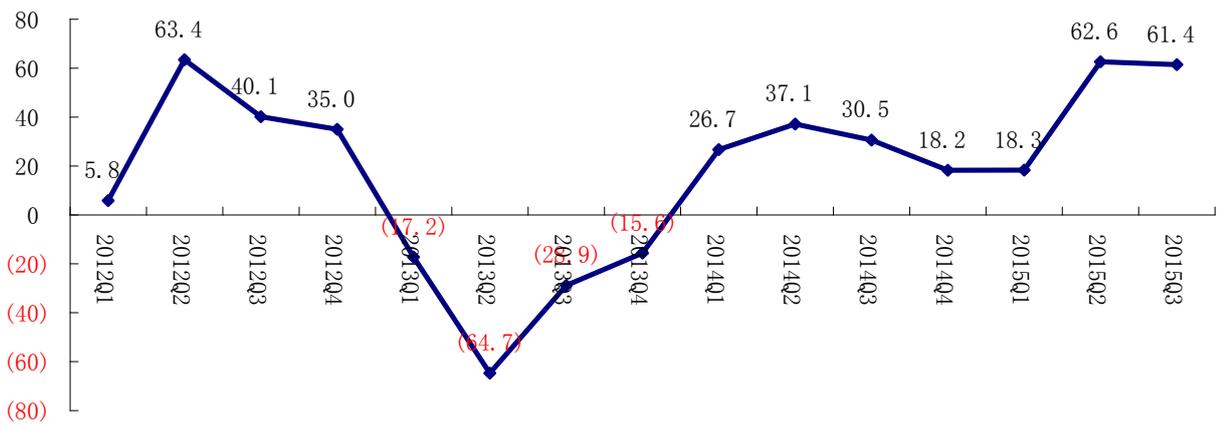
■ **风险提示：**行业竞争加剧；下游投资趋缓；海外并购效果不达预期。

Figure 1 公司营业收入同比增长情况 (%)



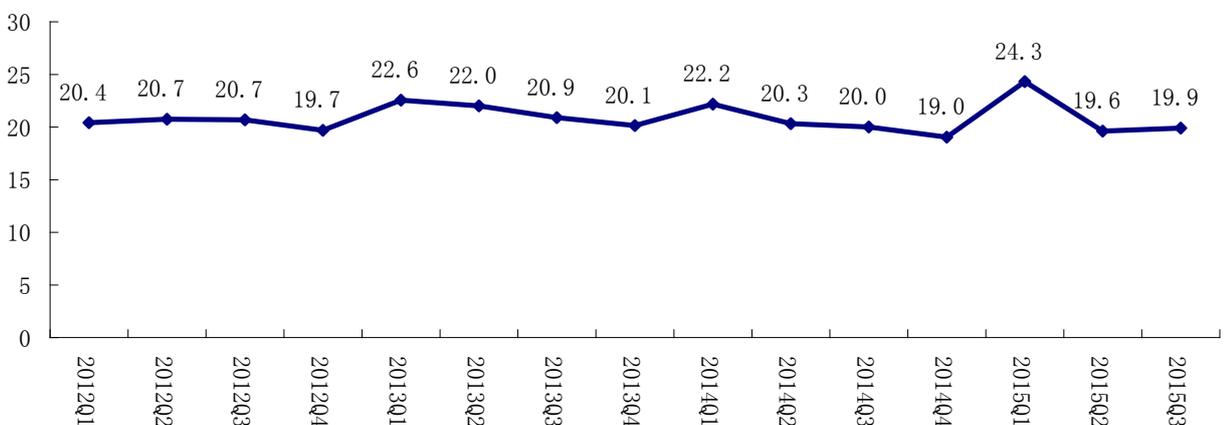
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

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

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.