2016 年 01 月 28 日

胡嘉铭
James@e-capital.com.cn

目标价(元) 12.50

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2016/1/28)	9.83
上证综指(2016/1/28)	2655.66
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)	113.17
主要股东	崔根良(19.34%)
每股净值(元)	3.55
股价/账面净值	2.77

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-38.2	-22.1	45.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-11-02	11.80	买入
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	7.0%

股价相对大盘走势

亨通光电(600487.SH) Buy 买入

业绩预告：2015 年预增 50%-70%，符合预期

结论与建议：

公司预告 2015 年实现净利润 5.16 亿元-5.85 亿元，YOY 增长 50%-70%，业绩表现符合预期。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，积极布局新业务平台。入股万山电力，实现电力行业全产业链布局，使得公司成为国内唯一在光通信和电力行业形成从硬件产品到系统集成全产业链布局的企业。入股优网科技实现在大数据业务的战略性布局。

我们适度上修公司 2016 年业绩预测，预计公司 2015-2016 年实现净利润 5.42 亿元和 7.02 亿元（上修 4%），YOY+57.5%和 YOY+29.5%，每股 EPS 为 0.44 元和 0.57 元。股价对应 16 年 P/E 17 倍，维持“买入”评级，目标价 12.50 元（16 年 22 倍）。

- **2015 年预增 50-70%:** 公司预告 2015 年实现净利润 5.16 亿元-5.85 亿元，YOY 增长 50%-70%，业绩表现符合预期。其中，4Q15 实现净利润 2.62 亿元，同比增长 60.79%。受益于宽带中国战略、4G 网络和输配电网络建设需求旺盛，公司光通信和电力传输板块营收快速增长，此外公司 6 月份完成对黑龙江电信国脉工程的收购并在年内实现并表，使得净利润实现较快增长。

- **入股万山电力咨询，完善电力产业链布局：** 公司 12 月份以 1.377 亿元的价格收购万山电力咨询 51%股权。万山电力是专业从事电力工程规划、勘察、设计、总承包的技术服务型企业，2015-2017 年业绩承诺为 3000 万、3600 万和 4320 万元。同时，2016-2017 年签订并实施的包含产品和不包含产品的境外 EPC 工程总包合同分别不低于 1 亿美金、3 亿美金和 3000 万美金、6000 万美金。对万山电力的收购有利于提升公司电力行业综合系统解决方案的能力，拓展业务领域。

- **入股优网科技，布局大数据业务：** 公司还将以 2.04 亿元的对价通过购买股权和增资的方式收购优网科技 51%股权，优网科技是国内领先的大数据分析和应用、网络安全和网络优化业务综合解决方案提供商，优网科技承诺 2015 年净利润不低于 3100 万元，2016-2017 年业绩增速不低于 30%，分别为 4100 万和 5350 万。入股优网科技是公司在战略新兴产业的重要布局，为公司发展成领先的大数据服务提供商奠定了良好的基础。

- **海缆技术获重大突破：** 公司 1 月初公告，全资子公司亨通海洋的五大系列有中继海底光缆完成了国际海缆权威技术平台环球海缆接头联盟（UJC）的 UJ 认证，取得全系列 13 张证书，加上 13 年无中继海底光缆已获得的全系列 13 张证书，使得亨通海洋成为国内获得 UJC 证书和认证缆型最多的海底光缆制造企业之一。此外，有中继海底光缆近期成功完成 4400 米水深的海试，为国内首家。上述重大技术突破，有利于公司海底光缆产品全面进入国际市场。

- **盈利预测：** 我们预计公司 2015-2016 年实现净利润 5.42 亿元和 7.02 亿元，YOY+57.5%和 YOY+29.5%。每股 EPS 为 0.44 元和 0.57 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	702
同比增减	%	41.71%	-15.64%	18.25%	57.46%	29.50%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.666	1.405	0.832	0.437	0.565
同比增减	%	41.71%	-15.64%	-40.82%	-47.50%	29.50%
A 股市盈率(P/E)	X	5.90	6.99	11.82	22.51	17.38
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.17	0.08	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	1.12%	1.73%	0.81%	1.02%	1.02%

预期报酬(Expected Return；ER)为准，说明如下：

强力买入 Strong Buy (ER ≧ 30%)；买入 Buy (30% ＞ ER ≧ 10%)
中性 Neutral (10% ＞ ER ＞ -10%)
卖出 Sell (-30% ＜ER ≦ -10%)；强力卖出 Strong Sell (ER ≦ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业额	7804	8587	10471	13603	16437
经营成本	6268	6858	8436	10884	13160
营业费用	366	418	497	639	756
管理费用	577	664	733	925	1101
财务费用	298	303	333	367	411
投资收益	329	304	368	688	897
营业利润	138	119	107	75	89
税前利润	464	403	458	744	964
所得税	67	77	74	121	156
少数股东权益	52	36	39	82	106
净利润	345	291	344	542	702

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证益券(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)有限公司及其任何之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和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之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。