

谨慎推荐 (维持)

亨通光电 (600487) 2016 年三季度报点评

风险评级：一般风险

行业景气持续，公司业绩增长符合预期

2016 年 10 月 31 日

投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

研究助理

包冬青

S0340115120100

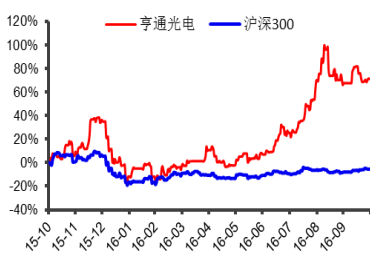
电话：0769-22110619

主要数据

2016 年 10 月 30 日

收盘价(元)	20.15
总市值(亿元)	250.12
总股本(百万股)	1,241.27
流通股本(百万股)	1,151.27
ROE (TTM)	21.49%
12 月最高价(元)	23.47
12 月最低价(元)	9.45

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司2016年前三季度实现营业收入134.54亿元，同比增长38.38%；归属上市公司股东的净利润10.48亿元，同比增长160.39%。此前公司预计1-9月归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长150%至200%。

点评：

■ **“内生+外延”助力业绩增长。**一方面受益于光通信网络产品（上半年同期增长28.75%）、海洋通信电力产品（上半年同期增长249.12%）等业务利润持续大幅的增长；另一方面，公司收购的优网科技（以大数据分析应用及网络安全为核心业务）、电信国脉（以通信网络设计与工程服务为核心业务）、万山电力（以电力设计与工程服务为核心业务）三家公司纳入合并报表，同比增加了合并利润，同时公司三季度转让子公司股权取得投资收益约1亿元。

■ **主营核心竞争力突出。**光纤光缆行业集中度较高，国内前六家占据70%-80%份额，公司是国内产业链最为完整的主力供应商之一。2016年9月中国移动2016年普通光缆集采已预估规模约61143468芯公里，需求满足期为2016年11月至2017年5月底，带动的光纤行业量价齐升，具有光棒自产能力的厂商受益最为显著，亨通系中标份额为11.45%。2015年收购电信国脉51%股权和万山电力51%股权，分别实现了从光、电产品向系统集成和工程规划延伸，具备全产业链的规模优势；客户群稳定，包括电信、移动、联通、国家电网、华为等。同时海外市场持续扩张，15年11月，收购PT Voksel Electric Tbk 30.08%股权，12月收购阿伯代尔电缆75%股权和阿伯代尔欧洲100%股权。

■ **定增延伸产业链，拉动新增长可期。**(1) 海底光电复合缆扩能：拟投入9.0亿元，合计目标总产值约12.80亿元，上半年公司顺利完成并交付中广核海上风电项目等多个海底电缆项目，并在国际市场中标多个海底通信光缆项目；(2) 新能源汽车传导、充电设施生产及智能充电运营：以苏州—吴江为切入点，拟投4.66亿用于生产项目；拟投1.79亿于智能充电运营项目（一期）。上半年公司新能源汽车线控产品通过了杭州长江汽车有限公司的生产件批准程序审核，为进入长江汽车奠定了基础。新能源汽车电缆产品成功通过了德国 TUV 产品认证，围绕比亚迪、深圳巴斯巴、中航光电等客户开发的新能源汽车用线缆已向厂商供货。新能源汽车传导充电系统用电缆项目拟于今年9月份完工，后期将陆续释放产能。(3) 智慧社区—苏锡常宽带接入：拟投资4.98亿用于苏无三地开展宽带接入，建成后初步共约70万家庭和政企用户的宽带网络，上半年项目投资已在江苏省发改委备案，下一步将启动项目建设；(4) 大数据分析平台及行业应用服务：2016年初完成了对优网科技的收购，拟投3.8亿元，已启动概念设计及关键技术分析。公司与中国科学技术大学的量子信息重点实验室合作，开展量子应用模式探索、量子应用产品开发、量子通信用新型光纤及高端量子光器件研发，实现量子通信产品产业化。

■ **盈利预测与投资建议。**预计16-18年的EPS分别为1.0/1.32/1.66元，对应PE为20/15/12倍。维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示：**产能过剩带来价格下滑；转型不达预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	13,622	17981	22,477	27,646
营业总成本	12,905	16475	20,509	25,169
营业成本	10,819	13,936	17375	21371
营业税金及附加	64	85	106	130
销售费用	638	845	1070	1322
管理费用	922	1219	1528	1880
财务费用	390	293	309	317
其他经营收益	58	55	55	55
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	56	55	55	55
营业利润	775	1562	2023	2533
加 营业外收入	85	83	83	83
减 营业外支出	12	12	12	12
利润总额	848	1633	2094	2604
减 所得税	121	242	310	385
净利润	728	1391	1784	2219
减 少数股东损益	120	145	150	160
归母公司所有者的净利润	607	1246	1634	2059
基本每股收益(元)	0.49	1.00	1.32	1.66
PE	41	20	15	12

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn