

# 亨通光电(600487)

## 非公开发行完成，开启光通信发展新阶段 买入(维持)

2017年8月1日

证券分析师 徐力

执业证号: S0600515080001  
010-66573632

[xul@dwzq.com.cn](mailto:xul@dwzq.com.cn)

研究助理 孙云翔

[sunyx@dwzq.com.cn](mailto:sunyx@dwzq.com.cn)

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	19,308	22,979	27,392	32,023
同比(%)	41.7%	19.0%	19.2%	16.9%
净利润(百万元)	1316.39	2206.31	2875.36	3460.37
同比(%)	129.8%	67.6%	30.3%	20.3%
毛利率(%)	20.4%	23.9%	25.3%	25.7%
ROE(%)	22.5%	30.5%	32.7%	34.0%
每股收益(元)	1.06	1.62	2.11	2.54
P/E	25.66	16.77	12.87	10.69
P/B	5.77	5.12	4.21	3.64

### 股价走势



### 投资要点

- **事件:**公司公告完成非公开发行事项,共发行1.185亿股,发行价格25.83元,本次发行募集资金总额超过30亿元。发行完成后公司总股本将由1,241,269,065股增至1,359,775,587股。
- **光通信行业高度景气,公司中报业绩大增:**公司发布2017年半年度业绩预增公告,显示公司2017年1-6月实现归母净利润为68,838.77万元至84,136.27万元,与上年同期相比增长80%至120%。我们认为,多方面因素共同作用,使得光通信行业处于景气阶段。1、国务院发文支持双创,明确提出大力发展“互联网+”和下一代AI产业,高速通信网络作为重要信息基础设施拥有持续发展的动力。2、宽带中国战略持续推进+广电布局全国互联互通+联通混改持续推进有望追加投资+5G传输网络带宽储备,几大电信运营商传输网络还将持续扩容,需求侧保持景气状态。3、上游光棒产能扩张进度不及预期,光纤供给长期处于紧张状态,光纤光缆需求旺盛价格坚挺,供给侧获得持续发展红利。亨通光电作为国内光棒-光纤-光缆产业链龙头,深度受益行业量价齐升发展红利,盈利能力获得可观的提升。
- **新业务布局加速,赢得中长期发展动力:**本次非公开发行获得的资金将投入多个募投项目,涵盖了海底光电复合缆、新能源汽车业务、智慧社区和大数据分析及应用等多个新兴领域,为公司未来中长期发展提供战略支撑。其中,亨通光电在海缆业务已经实现了较大的跨越式发展,公司超低损耗光纤中标国家工业强基工程,海缆项目获得国开基金注资,500kV超高压大截面海底电缆测试成功,并在2017年成功中标国网海底输电工程项目。考虑到海缆业务募投资金超过9亿,公司将进一步强化海缆产品技术水平和产能水平,进一步推进国际认证进程,为公司发展贡献新增长点。
- **大股东坚定参与定增,提振公司发展信心:**本次非公开发行中,公司控股股东崔根良认购超过3000万股,认购金额近8亿元,限售期36个月。大股东坚定的以大规模资金参与长期限售的定增,体现了对公司长期发展的信心。另外,本次发行价格25.83元,距前一交易日收盘价几乎没有折价,也体现市场对公司价值的认可。
- **盈利预测与投资评级:**本次非公开发行后,公司获得充足的资金投入募投项目以及补充流动资金,对公司中长期发展形成较强支撑。预计公司2017-2019年的EPS为1.62元、2.11元、2.54元,对应PE 17/13/11X。公司在国内光纤光缆行业属于龙头企业,估值相对最低,业绩增速较快,未来具备十分可观的成长空间,给予“买入”评级。
- **风险提示:**1.光纤光缆景气度不及预期;2.海外业务拓展不及预期,部分业务受“一带一路”政策影响较大,或有政策风险;3.部分新业务推进不及预期,例如量子通信、新能源技术产品研发不及预期的风险。

### 市场数据

收盘价(元)	27.21
一年最低/最高价	13.83/29.04
市净率(倍)	5.60
流通A股市值(百万元)	33,775

### 基础数据

每股净资产(元)	4.97
资本负债率(%)	66.47
总股本(百万股)	1,360
流通A股(百万股)	1,241

### 相关研究

1. 亨通光电:光通信行业白马,新兴业务厚积薄发 -20170719
2. 亨通光电:光通信的王者,新兴业务拓展谋求全面战略升级 -20170424
3. 亨通光电:中标500KV海缆大单,经营业绩持续向好 -20170322

亨通光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>13440.9</b>	<b>17568.1</b>	<b>20378.5</b>	<b>23356.3</b>	<b>营业收入</b>	<b>19307.9</b>	<b>22978.6</b>	<b>27391.7</b>	<b>32023.1</b>
现金	3104.5	5000.0	5500.0	6000.0	营业成本	15233.6	17322.8	20272.4	23562.0
应收款项	5484.2	6673.2	7954.9	9299.8	营业税金及附加	136.7	160.8	191.7	224.2
存货	3933.7	4746.0	5554.1	6455.3	营业费用	794.4	896.2	1040.9	1184.9
其他	918.6	1148.9	1369.6	1601.2	管理费用	1446.4	1629.2	1882.7	2164.9
<b>非流动资产</b>	<b>6293.4</b>	<b>7278.7</b>	<b>8240.3</b>	<b>8957.9</b>	财务费用	347.7	336.5	444.3	517.1
长期股权投资	885.9	1298.2	1710.5	1710.5	投资净收益	271.6	0.0	0.0	0.0
固定资产	3763.3	4357.0	4926.4	5663.3	其他	-47.8	20.7	20.0	19.4
无形资产	622.0	601.3	581.3	561.9	<b>营业利润</b>	<b>1572.9</b>	<b>2653.7</b>	<b>3579.7</b>	<b>4389.4</b>
其他	1022.2	1022.2	1022.2	1022.2	营业外净收支	216.7	400.0	400.0	400.0
<b>资产总计</b>	<b>19734.3</b>	<b>24846.8</b>	<b>28618.8</b>	<b>32314.2</b>	<b>利润总额</b>	<b>1789.5</b>	<b>3053.7</b>	<b>3979.7</b>	<b>4789.4</b>
<b>流动负债</b>	<b>10552.2</b>	<b>14128.1</b>	<b>16134.7</b>	<b>18201.7</b>	所得税费用	266.4	458.1	597.0	718.4
短期借款	4623.6	8270.6	9282.0	10240.5	少数股东损益	206.7	389.3	507.4	610.7
应付账款	3746.4	4271.4	4998.7	5809.8	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1316.4</b>	<b>2206.31</b>	<b>2875.36</b>	<b>3460.37</b>
其他	2182.2	1586.2	1854.1	2151.4	EBIT	1750.5	2990.3	4024.1	4906.5
<b>非流动负债</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	<b>2393.5</b>	EBITDA	2175.3	3394.5	4478.2	5418.9
长期借款	673.0	673.0	673.0	673.0					
其他	1720.5	1720.5	1720.5	1720.5	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>负债总计</b>	<b>12945.7</b>	<b>16521.7</b>	<b>18528.3</b>	<b>20595.3</b>	每股收益(元)	1.06	1.62	2.11	2.54
少数股东权益	939.4	1095.2	1298.1	1542.4	每股净资产(元)	4.71	5.32	6.47	7.48
归属母公司股东权益	5849.1	7230.0	8792.4	10176.6	发行在外股份(百万股)	1241.3	1359.8	1359.8	1359.8
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>19734.3</b>	<b>24846.8</b>	<b>28618.8</b>	<b>32314.2</b>	ROIC(%)	13.0%	16.8%	18.3%	19.7%
					ROE(%)	22.5%	30.5%	32.7%	34.0%
					毛利率(%)	20.4%	23.9%	25.3%	25.7%
					EBIT Margin(%)	9.1%	13.0%	14.7%	15.3%
					销售净利率(%)	6.8%	9.6%	10.5%	10.8%
					资产负债率(%)	65.6%	66.5%	64.7%	63.7%
					收入增长率(%)	41.7%	19.0%	19.2%	16.9%
					净利润增长率(%)	129.8%	67.6%	30.3%	20.3%
					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
					营业收入	<b>19307.9</b>	<b>22978.6</b>	<b>27391.7</b>	<b>32023.1</b>
					营业成本	15233.6	17322.8	20272.4	23562.0

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

