

三季度业绩符合预期，高价值光通信白马买入(维持)

2017 年 10 月 30 日

证券分析师 徐力

执业资格证书号码:

S0600515080001

xul@dwzq.com.cn

010-66573632

研究助理 孙云翔

sunyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	19,308	26,779	32,346	37,823
同比(%)	41.7%	38.7%	20.8%	16.9%
净利润(百万元)	1316.39	2266.63	3079.21	3727.94
同比(%)	129.8%	72.2%	35.8%	21.1%
毛利率(%)	20.4%	23.5%	24.6%	24.9%
ROE(%)	22.5%	22.4%	26.1%	28.1%
每股收益(元)	1.06	1.67	2.26	2.74
P/E	33.28	21.17	15.58	12.87
P/B	7.49	4.74	4.08	3.62

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2017 年三季报, 2017 年前三季度实现营业收入 190.23 亿元, 同比增长 41.40%; 归母净利润 16.71 亿元, 同比增长 59.48%; 归母扣非净利润 16.06 亿元, 同比增长 62.21%。

■ **光通信行业持续景气, 公司三季度维持高速增长:** 公司三季度维持高速增长势头, 单季度营收实现 76.10 亿, 环比增长 11.32%; 归母净利润超过 9 亿, 环比增长 84.5%。近年来通信行业经历了运营商资本开支下滑, 但在数据流量持续爆发, 接入网传输网面临瓶颈情况下, 光通信行业保持高速发展, 光纤光缆产品长期处于供货紧张状态。公司依靠光棒-光纤-光缆高产能全产业链优势, 积极拓展国内三大运营商、广电网络以及国外客户的市场, 保持光通信业务毛利率维持较高水平。随着国内外运营商逐渐对 5G 网络进行储备建设, 基站回传网络将逐步开始扩容, 光纤光缆需求将在未来一段时间内持续维持高位, 公司未来几个季度的业绩确定性较高。

■ **重点项目持续推进投入, 新兴业务有望接力高速增长:** 公司定增完成后, 持续积极整合资源, 投入大量资金用于新兴业务布局建设, 发展海洋工程及装备、新能源汽车电控系统、量子保密通信业务、大数据、智慧社区及新能源汽车充电运营服务。公司在建工程金额从 2.63 亿快速增加到 8.51 亿, 一方面体现了公司对新兴业务前景的乐观态度, 一方面也展现了公司对新兴业务的重视程度和高效执行能力。我们认为, 公司享受到光通信主业带来业绩高速增长的同时, 也对公司中长期产业升级和构筑未来护城河进行相当多的储备, 展示了公司中长期投资价值。

■ **研发投入加速, 构建技术壁垒和产品优势:** 伴随着公司业务向海缆、新一代光纤、新能源、大数据等方向升级, 公司积极扩张研发投入, 构建自己的技术优势。三季度公司研发投入超过 8300 万元, 同比增长 158.75%, 将扩大公司在行业内领先地位。

■ **盈利预测与投资评级:** 预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 1.67 元、2.26 元、2.74 元, 对应 PE 21/16/13 X。公司在国内光纤光缆行业属于龙头企业, 估值相对低, 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风险; 3. 部分新业务推进不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.54
一年最低/最高价	17.95/36.46
市净率(倍)	4.76
流通 A 股市值(百万元)	44100

基础数据

每股净资产(元)	7.47
资产负债率(%)	59.32
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: 上半年业绩高增长, 主营与新业务齐发展 -20170831
2. 亨通光电: 非公开发行完成, 开启光通信发展新阶段 -20170801
3. 亨通光电: 光通信行业白马, 新兴业务厚积薄发 -20170719
4. 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

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
流动资产	13440.9	18080.3	21633.7	25081.8	营业收入	19307.9	26779.1	32346.3	37823.0
现金	3104.5	3400.0	4000.0	4500.0	营业成本	15233.6	20309.9	24172.8	28128.6
应收款项	5484.2	7776.9	9393.7	10984.2	营业税金及附加	136.7	187.5	226.4	264.8
存货	3933.7	5564.4	6622.7	7706.5	营业费用	794.4	1071.2	1229.2	1399.4
其他	918.6	1339.0	1617.3	1891.1	管理费用	1446.4	1975.6	2284.3	2591.3
非流动资产	6293.4	7278.7	8240.3	8957.9	财务费用	347.7	253.7	285.8	359.6
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	营业利润	1572.9	3002.0	4167.8	5098.6
其他	1022.2	1022.2	1022.2	1022.2	营业外净收支	216.7	250.0	250.0	250.0
资产总计	19734.3	25358.9	29874.0	34039.7	利润总额	1789.5	3252.0	4417.8	5348.6
流动负债	10552.2	11695.5	14296.2	16643.4	所得税费用	266.4	487.8	662.7	802.3
短期借款	4623.6	4820.7	6122.5	7139.6	少数股东损益	206.7	497.6	675.9	818.3
应付账款	3746.4	5007.9	5960.4	6935.8	归属母公司净利润	1316.4	2266.63	3079.21	3727.94
其他	2182.2	1866.9	2213.3	2568.0	EBIT	1750.5	3255.7	4453.6	5458.1
非流动负债	2393.5	2393.5	2393.5	2393.5	EBITDA	2175.3	3659.9	4907.7	5970.6
长期借款	673.0	673.0	673.0	673.0					
其他	1720.5	1720.5	1720.5	1720.5					
负债总计	12945.7	14089.0	16689.8	19036.9	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	939.4	1138.5	1408.8	1736.2	每股收益(元)	1.06	1.67	2.26	2.74
归属母公司股东权益	5849.1	10131.5	11775.4	13266.6	每股净资产(元)	4.71	7.45	8.66	9.76
负债和股东权益总计	19734.3	25358.9	29874.0	34039.7	发行在外股份(百万股)	1241.3	1359.8	1359.8	1359.8
					ROIC(%)	13.0%	18.7%	20.6%	21.9%
					ROE(%)	22.5%	22.4%	26.1%	28.1%
					毛利率(%)	20.4%	23.5%	24.6%	24.9%
					EBIT Margin(%)	9.1%	12.2%	13.8%	14.4%
					销售净利率(%)	6.8%	8.5%	9.5%	9.9%
					资产负债率(%)	65.6%	55.6%	55.9%	55.9%
					收入增长率(%)	41.7%	38.7%	20.8%	16.9%
					净利润增长率(%)	129.8%	72.2%	35.8%	21.1%
现金流量表 (百万元)									
	2016	2017E	2018E	2019E					
经营活动现金流	2578.9	-625.1	2149.1	2949.7					
投资活动现金流	-1560.3	-879.9	-1003.4	-1230.0					
筹资活动现金流	136.7	1800.5	-545.7	-1219.7					
现金净增加额	1157.4	295.5	600.0	500.0					
企业自由现金流	435.7	-1203.3	1581.7	2303.9					

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>

