

谨慎推荐 (维持)

亨通光电 (600487) 事件点评

风险评级: 中风险

拟公开发行可转换公司债券, 推进主业发展

2017年11月30日

投资要点:

李隆海

SAC 执业证书编号:

S0340510120006

包冬青 (研究助理)

S0340115120100

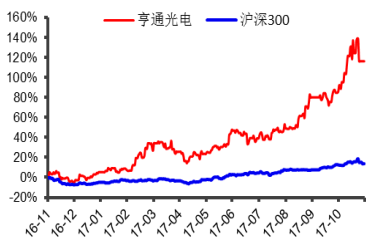
电话: 0769-22110619

主要数据

2017年11月30日

| | |
|-----------|----------|
| 收盘价(元) | 41.30 |
| 总市值(亿元) | 561.59 |
| 总股本(百万股) | 1,359.78 |
| 流通股本(百万股) | 1,241.27 |
| ROE (TTM) | 19.10% |
| 12月最高价(元) | 45.69 |
| 12月最低价(元) | 18.06 |

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 11月24日公司停牌拟筹划重大事项, 11月29日公司披露《关于公开发行可转换公司债券预案公告》, 拟公开发行总额不超过27.58亿元(含27.58亿元)可转换公司债券。目前公司股票仍处于停牌。

点评:

■ **用于新一代光纤预制棒扩能改造项目等。**扣除发行费用后, 募集资金净额拟投入: (1) 新一代光纤预制棒扩能改造项目(投资总额13.49亿元), 有利于提升核心竞争力, 抓住光通信产业发展机遇; (2) 东营市河口区春兴盐场100MW生态高效渔光互补示范基地项目(7.34亿元), 有望通过在新能源领域的尝试, 进一步延伸电力传输业务产业链; (3) 补充流动资金(8亿元)。

■ **光纤市场持续供不应求。**全球主要国家的光网络建设导致光纤市场持续供不应求, 国内运营商光纤光缆集采招标量同比保持两位数增长。2017年11月, 中国移动公布2018年光缆集采(第一批次), 预估规模约1.1亿芯公里, 为6个月需求。预计2018年国内光纤光缆需求量有望达到3.2亿芯公里, 量维持较高增长。未来随着5G的波分复用技术下沉, 对光纤光缆、光器件等仍有需求。2016年公司在全球光纤光缆最具竞争力企业排名第三, 此次新一代光纤预制棒扩能改造项目有望提升核心竞争力。

■ **前三季度业绩高增长。**公司1-9月实现营业收入190.23亿元, 同比增长41.40%; 归属净利润16.71亿元, 同比增长59.48%。单季度看, 第一、第二及第三季度分别实现归属净利润2.78亿元、4.90亿元、9.03亿元, 同比分别增长142%、83%、36%, 第三季度环比第二季度增长84%。前三季度毛利率为21.16%(Q1-Q3分别为21.79%、18.77%、22.92%), 同比小幅下滑1.33%。前三季度净利率为9.36%(Q1-Q3分别为7.13%、7.53%、12.34%), 同比微幅上升0.36%。得益于公司光通信网络产品需求旺盛, 量价齐升, 且全球化战略效果显著, 使营入、利润均保持持续快速增长。

■ **电力产品结构调整初见成效, EPC业务快速发展。**持续调整电力电缆产品结构, 特种导线收入稳步增长, 2016年已占收入的8.38%。通信EPC业务已进入29个省级行政区; 电力EPC业务新增光伏发电、海上风力发电设计业务, 与公司海底电缆制造业务相互协同。

■ **海外市场拓展持续。**光通信、电力传输海外市场快速发展, 沿着一带一路初步实现了海外产业布局。Aberdare等海外公司收入稳步增长, 上半年海外业务收入25.93亿元, 同比增长102.1%。**整合资源, 布局新兴产业。**7月完成2016年定增, 募集资金总额30.61亿元, 用于海底光电复合缆扩能、新能源汽车传导、充电设施生产及智能充电运营、智慧社区、大数据分析平台及行业应用服务, 促进转型战略。

■ **盈利预测与投资建议。**若未来转股可能对即期回报造成一定摊薄, 但随着项目效益逐步释放, 中长期有助于盈利能力提升。尚不考虑本次发行募集资金到账对经营及财务等影响。预计17-18年的EPS分别为1.64/2.18元, 对应PE为25/19倍。维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示。**光纤光缆行业产能过剩; 国际化低于预期; 新业务不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元） | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 | 13,622 | 19,308 | 25,293 | 31,364 |
| 营业总成本 | 12,905 | 18,002 | 22,900 | 28,144 |
| 营业成本 | 10,819 | 15,234 | 19,881 | 24,621 |
| 营业税金及附加 | 64 | 137 | 180 | 223 |
| 销售费用 | 638 | 794 | 835 | 941 |
| 管理费用 | 922 | 1,393 | 1,568 | 1,882 |
| 财务费用 | 390 | 348 | 301 | 309 |
| 其他经营收益 | 58 | 273 | 260 | 265 |
| 公允价值变动净收益 | 2 | 1 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 56 | 272 | 260 | 265 |
| 营业利润 | 775 | 1,578 | 2,653 | 3,484 |
| 加 营业外收入 | 85 | 229 | 120 | 115 |
| 减 营业外支出 | 12 | 12 | 8 | 7 |
| 利润总额 | 848 | 1,795 | 2,765 | 3,592 |
| 减 所得税 | 121 | 266 | 409 | 532 |
| 净利润 | 728 | 1,528 | 2,356 | 3,061 |
| 减 少数股东损益 | 120 | 207 | 120 | 100 |
| 归母公司所有者的净利润 | 607 | 1,322 | 2,236 | 2,961 |
| 基本每股收益(元) | 0.45 | 0.97 | 1.64 | 2.18 |
| PE | 92 | 42 | 25 | 19 |

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 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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