

2018年07月19日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 28.00

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2018/7/19)	22.14
上证指数(2018/7/19)	2772.55
股价 12 个月高/低	33.3/17.97
总发行股数(百万)	1903.69
A 股数(百万)	1737.78
A 市值(亿元)	384.74
主要股东	亨通集团有限公司(15.66%)
每股净值(元)	5.42
股价/账面净值	4.09
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	2.6 -6.9 17.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2017-10-30	25.27	买入

产品组合

光通信板块	32.9%
电力传输	32.1%
铜导体产品	16.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	5.5%
一般法人	12.2%

股价相对大盘走势



亨通光电(600487.SH)

Buy 买入

上半年净利润预增 45%-75%，未来业绩持续向好

结论与建议:

公司预计 2018 上半年实现净利润约 11.13 亿元-13.43 亿元, YOY 增 45%-75%。扣非净利润 10.24 亿元-12.75 亿元, YOY 增 43%-78%。光通信网络、海洋通信电力等主营产品和海外业务持续增长, 推动利润大幅增长。

光通信行业景气持续向好, 5G 进程顺利推进。公司作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, 围绕通信、电力和新兴产业三大板块加快转型升级, 形成“产品+运营+服务”全价值链优势, 业绩有望持续增长。我们预计公司 2018-2019 年实现净利润 31 亿元和 42 亿元, YOY+47.2%和 35.5%, 按最新股本计算, 每股 EPS 为 1.63 元和 2.21 元。当前股价对应 18 年 P/E 13.6 倍, 维持“买入”评级。

■ **上半年净利增 45%-75%:** 公司预计 2018 上半年实现净利润约 11.13 亿元-13.43 亿元, YOY 增 45%-75%。扣非净利润 10.24 亿元-12.75 亿元, YOY 增 43%-78%, 业绩表现符合预期。单季看, 2Q18 净利 6.31 亿元-8.61 亿元, YOY 增 28.85%-75.86%, 公司 1Q18 净利润为 4.82 亿元, YOY 增 73.48%。

■ **光通信行业需求旺盛, 海缆和国际业务向好:** 今年以来光通信网络产品需求持续保持旺盛, 公司新一代光棒、光设备器件等产品产量逐月提升, 公司新一期 800 吨光棒扩产项目将在 18/19 年逐步释放产能, 公司光通信主营业务规模有望再上台阶。5G 研发顺利推进, 2020 年有望正式商用。公司加大 5G 产品研发投入, 重点开发 5G 用 FTTH 光缆等新产品, 未来将直接受益 5G 建设。业绩持续提升。公司海洋通信和电力业务盈利能力进一步增强, 近期公司中标智利 2790 公里海底光缆项目, 承担国际海洋通信光缆突破 1 万公里; 海缆方面, 公司近期相继中标中广核阳江南鹏岛海上风电项目 220KV 海底电缆项目和龙源大丰海上风电 350KV 海底光电复合电缆项目, 累计中标金额超过 4 亿元, 海洋通信电力与系统集成业务能力持续提升。此外, 公司国际业务收入保持较快增长, 盈利能力提升。报告期内非经常性损益约为 6800 万元-8850 万元, 主要是政府补贴和理财收益。

■ **盈利预测:** 我们预计公司 2018-2019 年实现净利润 31 亿元和 42 亿元, YOY+47.2%和 35.5%, 每股 EPS 为 1.63 元和 2.21 元。当前股价对应 18 年 P/E 13.6 倍, 维持“买入”评级。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2015	2016	2017	2018F	2019F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	573	1316	2109	3105	4208
同比增减	%	66.44%	129.81%	60.20%	47.23%	35.53%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.462	1.061	1.551	1.631	2.210
同比增减	%	-44.51%	129.81%	46.18%	5.16%	35.53%
A 股市盈率(P/E)	X	48.10	20.93	14.32	13.61	10.05
股利 (DPS)	RMB 元	0.05	0.11	0.16	0.20	0.20
股息率 (Yield)	%	0.21%	0.50%	0.72%	0.90%	0.90%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
营业额	13622	19308	25950	34115	43357
经营成本	10819	15234	20738	27239	34429
营业费用	638	794	917	1092	1301
管理费用	922	1393	1660	1979	2255
财务费用	390	348	388	409	434
营业利润	741	1573	2513	3719	5046
税前利润	814	1790	2565	3786	5131
所得税	121	266	330	492	667
少数股东权益	120	207	127	189	257
净利润	573	1316	2109	3105	4208

附二: 合并资产负债表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
货币资金	2335	3105	3389	3730	5596
应收帐款	3250	4192	5382	6459	7750
存货	3326	3934	4889	5622	6466
流动资产合计	10271	13441	19905	22811	27812
固定资产合计	3146	3500	4129	4748	5460
非流动资产合计	5211	6293	8323	11236	14607
资产总计	15482	19734	28228	34047	42419
流动负债合计	8082	10552	14293	16437	18902
长期负债合计	2094	2394	2873	3304	3800
负债合计	10175	12946	17166	19741	22702
股本	1241	1241	1360	1904	1904
少数股东权益	691	939	716	859	1031
股东权益合计	5307	6789	11062	14306	19717
负债和股东权益总计	15482	19734	28228	34047	42419

附三: 合并现金流量表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
经营活动产生的现金流量净额	1157	2579	294	2018	2735
投资活动产生的现金流量净额	-1130	-1560	-3348	-1841	-1289
筹资活动产生的现金流量净额	606	137	3175	360	420
现金及现金等价物净增加额	585	1157	124	537	1866

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益证券(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。