

## 把握产业趋势助力转型升级，经营业绩持续高增可期

亨通光电(600487)

推荐(首次)

### 核心观点:

- **2022Q1 经营业绩符合预期，2021 全年业绩边际向好。** 近日公司公告，2022Q1 实现营收达 93.52 亿元，同比增长 34.10%；归母净利润为 3.44 亿元，同比增长 30.26%；实现扣非归母净利润 31.06 亿元，同比增长 60.17%。2021 年度实现营收达 412.71 亿元，同比增长 27.44%；归母净利润为 14.36 亿元，同比增长 35.28%；实现扣非归母净利润为 13.55 亿元，同比增长 70.29%，整体来看经营业绩表现优秀。报告期内，得益于国家海洋战略、电网建设加速推进，公司全年紧紧把握海洋经济开发机遇期，不断加强对海洋产业的技术研发，带动全年业绩保持较快增长，市场综合竞争力和市占率有望进一步提升。
- **把握产业趋势助力拓展前沿应用，业务创新发展加速通信网络升级。** 公司在通信和能源两大业务基础上，围绕海洋电力传输、海底网络通信与海洋装备工程三大领域，不断加强技术积累、整合与创新。2021 年度，智能电网业务收入 169.95 亿元，同比增长 30.09%。截至 2022 年初，公司中标中国移动通信用电力电缆和建筑用 380V 电力电缆约 20 亿元；公司业务相关累计在手订单超 75 亿元。公司将全面展开与各大输电、发电能源商在综合能源领域的合作，进一步巩固在国网、南网的市场地位，同时不断向新能源、轨道交通、重大基础设施等行业市场拓展，推进公司向能源互联系统解决方案服务商的转型。**海洋能源与通信业务收入 57.52 亿元，同比增长 73.56%。**面对光通信行业机遇与挑战并存的局面，公司积极应对行业调整变化，围绕 5G “新基建”和数据中心建设的发展方向，聚力拓展 5G 通信与数通领域前沿技术产品与应用，实现自主创新与技术突破。公司成功发布量产版 400G 硅光模块，并给国内头部互联网公司以及设备商送样；光纤通讯展览会上，公司发布并展示基于 EML 800G 光模块研发成果。公司将持续优化跨洋海底光缆整体解决方案，实现深海光电传输产品和系统关键技术的自主研制，交付全球海底光缆里程数突破 50,000 公里，为国家构建自主可控安全的海底光缆通信系统、实施“海洋强国”战略打下坚实基础。公司围绕行业技术发展趋势，与运营商、ISP 等合作推动新业务模式，在手订单充足、重大项目交付有序推进，未来业绩有望进一步提升。
- **光电行业市场需求持续增长，自主研发能力提升助力业绩高增延续。** 万物互联需要承载大量数据传输，对带宽及传输速度提出更高要求，光模块产品将持续扩容升级；海底光缆建设不断拓展并将新旧更替。受益光模块、光纤光缆需求增长和产品升级，叠加自主创新与公司海洋产品相关技术不断突破，我们看好公司未来高成长趋势。结合公司 2021 年度业绩，我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值 22.54 亿元、28.59 亿元、34.51 亿元，对应 EPS 为 0.95 元、1.21 元、1.46 元，对应 PE 10.80 倍、8.51 倍、7.05 倍，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；汇率波动；原材料价格波动风险；海上风电政策调整导致投资放缓风险。

### 分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

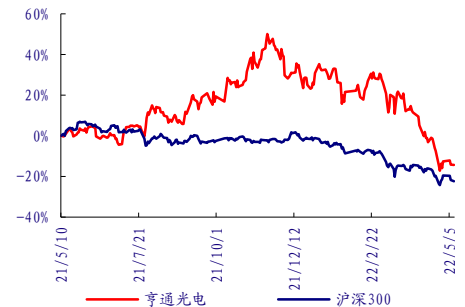
特此鸣谢: 赵中兴

### 市场数据

2022-05-12

A 股收盘价(元)	10.2
股票代码	600487
A 股一年内最高价(元)	17.35
A 股一年内最低价(元)	9.58
上证指数	3054.99
市盈率(TTM)	15.89
总股本(万股)	236,221
实际流通 A 股(万股)	228,150
流通 A 股市值(亿元)	234.99

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河通信】行业深度：“东数西算”持续推进，光网络景气上行

【银河通信】行业点评：华为业绩符合预期，转型升级力争突破

【银河通信】行业周报：运营商二月运营数据增长强劲，通信板块估值低位静待花开

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	41271.17	47461.84	54676.04	63096.15
收入增长率%	27.44%	15.00%	15.20%	15.40%
归母净利润(百万元)	1436.30	2253.84	2859.13	3451.02
利润增速%	35.28%	56.92%	26.86%	20.70%
毛利率	15.95%	16.20%	16.60%	16.90%
摊薄 EPS(元)	0.61	0.95	1.21	1.46
PE	24.79	10.80	8.51	7.05
PB	1.72	1.06	0.94	0.83
PS	0.59	0.51	0.44	0.39

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E		
<b>流动资产</b>	36000.46	32486.16	37923.79	44407.95	营业收入	41271.17	47461.84	54676.04	63096.15
现金	10248.32	3140.72	6496.97	8430.89	营业成本	34687.59	39773.02	45599.82	52432.90
应收账款	13889.07	15972.43	18400.24	21233.88	营业税金及附加	132.92	151.88	174.96	201.91
其它应收款	537.61	618.25	712.22	821.90	营业费用	1135.74	1400.12	1612.94	1861.34
预付账款	1324.44	1518.61	1741.08	2001.98	管理费用	1369.57	1661.16	1913.66	2208.37
存货	5152.86	5908.30	6773.87	7788.93	财务费用	506.86	0.00	0.00	0.00
其他	4848.16	5327.85	3799.40	4130.37	资产减值损失	6.19	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	16456.94	16456.94	16456.94	16456.94	公允价值变动收益	-162.43	0.00	0.00	0.00
长期投资	1512.93	1512.93	1512.93	1512.93	投资净收益	-7.89	23.73	27.34	31.55
固定资产	6955.43	6955.43	6955.43	6955.43	营业利润	1708.84	2814.49	3570.35	4309.47
无形资产	1677.70	1677.70	1677.70	1677.70	营业外收入	65.22	0.00	0.00	0.00
其他	6310.88	6310.88	6310.88	6310.88	营业外支出	36.57	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	52457.39	48943.09	54380.73	60864.89	利润总额	1737.49	2814.49	3570.35	4309.47
<b>流动负债</b>	23888.00	17896.96	20192.69	22884.52	所得税	159.54	337.74	428.44	517.14
短期借款	7993.71	0.00	0.00	0.00	净利润	1577.95	2476.75	3141.90	3792.33
应付账款	5412.00	6205.43	7114.53	8180.64	少数股东损益	141.65	222.91	282.77	341.31
其他	10482.30	11691.53	13078.15	14703.88	归属母公司净利润	1436.30	2253.84	2859.13	3451.02
<b>非流动负债</b>	3919.34	3919.34	3919.34	3919.34	EBITDA	3593.19	2482.25	3187.61	3867.79
长期借款	1750.07	1750.07	1750.07	1750.07	EPS (元)	0.61	0.95	1.21	1.46
其他	2169.27	2169.27	2169.27	2169.27					
<b>负债合计</b>	27807.34	21816.29	24112.02	26803.86	<b>主要财务比率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
少数股东权益	3880.66	4103.57	4386.34	4727.65	营业收入	27.44%	15.00%	15.20%	15.40%
归属母公司股东权益	20769.39	23023.23	25882.36	29333.38	营业利润	24.35%	64.70%	26.86%	20.70%
<b>负债和股东权益</b>	52457.39	48943.09	54380.73	60864.89	归属母公司净利润	35.28%	56.92%	26.86%	20.70%
					毛利率	15.95%	16.20%	16.60%	16.90%
					净利率	3.48%	4.75%	5.23%	5.47%
					ROE	6.92%	9.79%	11.05%	11.76%
					ROIC	5.59%	6.73%	7.88%	8.64%
					资产负债率	53.01%	44.57%	44.34%	44.04%
					净负债比率	112.81%	80.42%	79.66%	78.69%
					流动比率	1.51	1.82	1.88	1.94
					速动比率	1.19	1.32	1.38	1.43
					总资产周转率	0.79	0.97	1.01	1.04
					应收帐款周转率	2.97	2.97	2.97	2.97
					应付帐款周转率	7.63	7.65	7.69	7.71
					每股收益	0.61	0.95	1.21	1.46
					每股经营现金	0.58	0.37	1.41	0.81
					每股净资产	8.79	9.75	10.96	12.42
					P/E	24.79	10.80	8.51	7.05
					P/B	1.72	1.06	0.94	0.83
					EV/EBITDA	10.80	10.68	7.27	5.49
					P/S	0.59	0.51	0.44	0.39

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**赵良毕**，通信行业分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)