

2023年2月24日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

18

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2023/2/24)	14.61
上证指数(2023/2/24)	3267.16
股價 12 個月高/低	21.45/9.26
總發行股數(百萬)	2466.73
A 股數(百萬)	2466.73
A 市值(億元)	360.39
主要股東	亨通集团有限公司(24.05%)
每股淨值(元)	8.73
股價/賬面淨值	1.67
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.6 -11.7 -3.1

近期评等

2021.08.23	买进	30.98
------------	----	-------

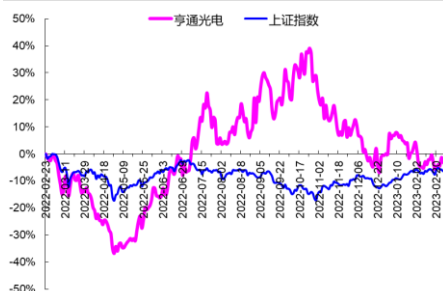
产品组合

工业特种线产品	7.38%
光通信板块	15.27%
海洋电力通信产品与系统集成	14.05%
铜导体	16.72%
智能电网传输与系统集成	41.51%
装卸仓储及其他	5.07%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.6%
一般法人	48.2%

股价相对大盘走势



亨通光电 (600487)

Buy 买进

基础网络建设持续拉动主营业务，海上业务迎来风电装机大年事件：

2月23日，据国家发展改革委微信公众号消息，近日，国家发展改革委正式下达2023年中央预算内投资计划，支持首批11个中西部和东北地区省份超过100个中小城市，加快推进5G和千兆光网等基础网络建设。

■ **国家政策支持+行业走出低谷，光纤光缆业务持续量价齐升：**近两年来中国大力推动基础网络建设，未来也将继续加大对中西部地区中小城市基础网络建设的支持力度，有望拉动光纤光缆市场需求。自2021年下半年以来，运营商招标价格持续回暖，2021年10月中国移动普通光缆集成交均价64元/芯公里，同比提升近50%；2022年1月中国电信室外光缆集采均价80元/芯公里，同比提升45%。从集采价格持续上升可看出，光纤光缆行业经历了近两年的产能出清后，行业供需格局逐渐好转，头部企业已开始重回盈利周期。

■ **1月海风招标数据优异，叠加去年装机缺口平移，2023年将迎来海风装机大年：**1月国内风电招标近12GW，其中海风超过2.3GW，大幅超出市场预期。2022年海风订单预计快速增长近70%，达到24GW；而装机量却受到疫情影响预计同比下降约10%，仅为5GW；预计2023年海风招标数据将持续处于高位，叠加平移去年招标和装机缺口，全年装机量有望超12GW，同比增长超100%。海缆作为海上风电各环节壁垒较高、盈利能力最强的环节之一，将受益于全年装机量的高速增长。

■ **2022年前三季度扣非后增速优异，公允价值负面拖累影响未来有望消解：**公司2022年前三季度实现营业收入346.52亿元，YOY+16.24%，公司实现净利润14.20亿元，YOY+7.90%（扣非后净利润14.77亿元，YOY+34.07%），三季度海风迎来淡季，装机项目进展低于预期，且2021年同期基数较高，因此公司营收增速有所放缓；未来围绕通信和电力市场发力，随着海风建设进一步加速有望重新迎来营收端高增速。扣非后净利润增速较高系公允价值减值较高，主要受到公司参股公司Rockley Photonics股价持续走低，根据2021年5月Rockley Holdings上市公告通知，公司持有Rockley Holdings 6,949,317股。截止2022年12月31日，Rockley Photonics股价为0.14美元；2023年1月23日，Rockley Photonics停牌，申请破产重组。Rockley Photonics从事硅光通讯行业，近两年主要从事研发无创血糖监测传感器项目，此前与苹果公司有相关领域合作。预计未来Rockley Photonics对于公司的业绩拖累影响有望消解。

■ **盈利预测：**我们预计公司2022/23/24年净利润分别为16.88亿元/23.07亿元/27.28亿元，yoy+17.52%/+36.70%/+18.27%，折合EPS为0.71/0.98/1.16元，目前A股股价对应PE为21/15/13倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**1、海洋业务发展不及预期；2、市场竞争加剧的风险；3、疫情对国内外市场的影响。

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022E	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1062	1436	1688	2307	2728
同比增减	%	-22.05%	35.25%	17.52%	36.70%	18.27%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.55	0.61	0.71	0.98	1.16
同比增减	%	-23.61%	10.53%	17.52%	36.70%	18.27%
A 股市盈率(P/E)	X	33	24	21	15	13
股利 (DPS)	RMB 元	0.06	0.10	0.10	0.15	0.15
股息率 (Yield)	%	0.36%	0.68%	0.68%	1.02%	1.02%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	32384	41271	48360	57482	68138
经营成本	27073	34688	40448	47416	56000
营业税金及附加	116	133	169	201	238
销售费用	941	1136	1282	1782	2112
管理费用	2327	2974	3506	4426	5179
财务费用	680	507	822	1207	1601
资产减值损失	120	-6	50	50	50
投资收益	-24	-8	20	50	50
营业利润	1374	1709	2003	2749	3257
营业外收入	49	65	45	45	45
营业外支出	83	37	15	15	15
利润总额	1340	1737	2033	2779	3287
所得税	181	160	264	361	427
少数股东损益	97	142	81	111	131
归属于母公司股东权益	1062	1436	1688	2307	2728

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	9728	11556	13541	16095	19079
应收账款	10288	12381	14508	17244	20441
存货	4862	5572	6529	7760	9199
流动资产合计	32820	39207	46426	55757	66094
长期股权投资	1468	1550	1550	1550	1550
固定资产	7625	8000	8000	8000	8000
在建工程	2166	2000	2000	2000	2000
非流动资产合计	15665	18328	21627	25736	30626
资产总计	48485	57536	68053	81493	96720
流动负债合计	21294	24763	29016	34489	40883
非流动负债合计	3849	4502	5504	7479	9767
负债合计	25143	29265	34520	41968	50649
少数股东权益	3351	3493	3574	3686	3817
股东权益合计	23342	28271	33533	39525	46071
负债及股东权益合计	48485	57536	68053	81493	96720

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	1612	1376	2225	2644	3134
投资活动产生的现金流量净额	-2360	-1636.37	-500	-500	-500
筹资活动产生的现金流量净额	2297	-28.71	-4500	-1500	-1500
现金及现金等价物净增加额	1394	-279	-2775	644	1134

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。