

2023年9月28日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

17

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2023/9/27)	14.07
上证指数(2023/9/27)	3107.32
股价 12 个月高/低	21.33/13.18
总发行股数(百万)	2466.73
A 股数(百万)	2466.73
A 市值(亿元)	347.07
主要股东	亨通集团有限公司(23.77%)
每股净值(元)	9.84
股价/账面净值	1.43
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.3 -2.0 -26.3

近期评等

2023.02.24	买进	14.35
------------	----	-------

产品组合

工业特种线产品	6.25%
光通信板块	16.39%
海洋电力通信产品与系统集成	10.96%
铜导体	17.54%
智能电网传输与系统集成	42.11%
装卸仓储及其他	6.53%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.8%
一般法人	21.7%

股价相对大盘走势



亨通光电 (600487)

Buy 买进

事件:

9月26日, 中国电信公示2023年ODN设备集采中标候选人。其中亨通光电在光分路器、光缆分光分纤盒、光纤活动连接器、预制成端引入光缆等项目中进入集采中标候选人名单, 总投标报价约7.4亿元。

- **在手订单充足, 今明两年业绩有保障:** 本次电信 2023 年 ODN 设备集采中, 公司在几大中标领域均维持较高份额, 整体符合预期。根据公司半年报, 截止上半年, 公司在海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联网领域在手订单金额约 170 亿元、海洋通信业务相关在手订单金额约 55 亿元、海外通信运营服务在手订单金额超 2 亿美元、智慧城市业务相关在手订单金额约 30 亿元。整体而言, 现有的在手订单已为公司今明两年业绩提供有力保障。
- **二季度业绩超预期:** 上半年实现归母净利润 2.3 亿元, yoy+4.9%; 归母净利润 12.5 亿元, yoy+45.3%。单季度 Q2 净利润为 8.5 亿元, yoy+65.6%, 二季度业绩超出此前预期。公司上半年得益于光通信行业供需格局改善及国家电网建设的稳步推进, 相关业务保持了稳健增长。
- **光通信行业景气度持续向好, 电网业务预计保持较高增速:** 我们认为上半年尤其是二季度业绩超出预期, 主要受益于国内光纤光缆行业景气度持续向好、企业出货量价齐升, 同时海外出口增长迅猛, 一起带动公司二季度营收+毛利率双向提升。移动新一轮光缆招标价格继续稳步提升, 未来光通信业务将为公司提供稳定盈利增长。此外公司主营的电网业务预计维持较高增速。
- **海风行业下半年有望快速回暖, 未来将成为公司业绩增长主力:** 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; 2023 年上半年海风招标数据同样持续处于高位。我们认为目前海风行业前瞻性招标量数据持续高增, 未来装机高需求的确定性强; Q2 开始风场逐步开工, Q3 作为传统旺季海风行业有望快速回暖。同时公司此前中标的射阳海缆项目也将在下半年集中交付。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, 短期内将受益于下半年年装机量的高速增长, 公司作为国内海缆龙头企业, 将在未来持续受益于海风行业的快速发展。
- **盈利预测:** 我们预计公司 23-25 年净利润分别为 23.09 亿元/28.86/34.61 亿元, yoy+49.88%/+24.99%/+19.90%, 折合 EPS 为 0.98/1.22/1.46 元, 目前 A 股股价对应 PE 为 14/12/10 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、光纤光缆价格波动。

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023E	2024E	2025E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1436	1540	2309	2886	3461
同比增减	%	35.25%	7.26%	49.88%	24.99%	19.95%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.61	0.65	0.98	1.22	1.46
同比增减	%	10.53%	7.26%	49.88%	24.99%	19.90%
A 股市盈率(P/E)	X	23	22	14	12	10
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.15	0.15	1.15
股息率 (Yield)	%	0.70%	0.71%	1.07%	1.07%	8.17%

【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

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	41271	46464	55415	64214	73835
经营成本	34688	39879	47062	54050	61934
营业税金及附加	133	176	194	225	258
销售费用	1136	1220	1441	1734	1994
管理费用	2974	3072	3713	4367	5021
财务费用	507	346	554	642	738
资产减值损失	-6	113	50	50	50
投资收益	-8	83	50	50	50
营业利润	1709	1674	2751	3447	4140
营业外收入	65	72	45	45	45
营业外支出	37	60	15	15	15
利润总额	1737	1686	2781	3477	4170
所得税	160	95	362	452	542
少数股东权益	142	7	111	139	167
归属于母公司所有者的净利润	1436	1540	2309	2886	3461

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	10248	9679	15516	17980	20674
应收帐款	13889	14590	16625	19264	22151
存货	5153	4800	7481	8669	9968
流动资产合计	36000	37835	51536	59719	68667
长期股权投资	1513	1840	1600	1600	1600
固定资产合计	6955	8216	8500	9000	9000
在建工程	3040	2312	2500	2500	2500
非流动资产合计	16457	17842	20875	24424	28576
资产总计	52457	55677	72411	84143	97243
流动负债合计	23888	24071	32141	37244	42824
非流动负债合计	3919	4702	7744	8033	8470
负债合计	27807	28774	39884	45277	51294
少数股东权益	3881	3204	3315	3454	3621
股东权益合计	24650	26903	32527	38866	45948
负债及股东权益合计	52457	55677	72411	84143	97243

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	1376	855	2549	2954	3396
投资活动产生的现金流量净额	-1636.37	-2767.62	-2000	-2000	-2000
筹资活动产生的现金流量净额	-28.71	1788.75	1000	1500	2000
现金及现金等价物净增加额	9.89	66.60	50.00	50.00	50.00

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會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。