

## 三月内两次回购股份，看好多项业务景气回升趋势

2024年01月16日

➤ **事件：**1月15日晚，公司发布股份回购公告，拟使用人民币1亿-2亿元用于回购A股股票，回购股份将用于员工持股计划，股票回购价格不超过17.64元/股，2023年10月，公司曾发布股份回购公告，拟使用人民币5000万-1亿元用于回购A股股票用于员工持股计划。

➤ **两次股份回购间隔三月内，彰显管理层经营信心。**根据公司披露，2023年10月股份回购计划披露后，截至2023年12月20日，公司已完成公司股份回购8436800股，支付总金额9999.03万元（不含交易费）。两次回购间隔时间不足三个月，预计规模1.5亿-3亿元，并且回购股份将全部用于公司员工持股计划或股权激励，充分彰显了当前市场环境下公司管理层对于未来发展的坚定信心，并将有效完善公司长效激励机制，充分调动公司员工积极性。

➤ **引入制造业升级国资背景股东，亨通高压海缆获175亿投前估值。**2023年12月，公司通过子公司江苏亨通高压海缆引入战略投资者国开制造业转型升级基金，按照亨通高压海缆175亿的投前估值，以现金人民币10亿元向亨通高压增资，增资完成后国开制造业基金对亨通高压的持股比例为5.41%。根据公告，增资资金将用于亨通高压相关的建设项目支出、研发支出及日常经营支出。国开制造业基金作为支持制造业企业转型升级的国家级基金，具备市场风向标的引领作用，并且是工业母机产业投资基金的股东之一。亨通高压拥有完善的海上风电系统解决方案及服务能力，形成了从海底电缆在海上风电场运营的完整产业链，此次战略投资引进将助力公司更好、更快地推动海洋能源板块的全球化产业布局，实现高质量发展和全球领先的海洋能源互联解决方案服务商的目标。

➤ **控股PT VOKSEL，东南亚电力市场加深布局。**2023年12月，公司全资子公司光电国际与PT VOKSEL自然人股东签署《股份购买协议》，以折合人民币约18,560.65万元支付对价购买标的已发行股份的42.97%，交割后公司完成股权占比73.05%，并取得PT VOKSEL的控制权。PT VOKSEL是印度尼西亚最大的电缆整体解决方案提供商之一，业务范围包括电力电缆、通信光缆以及电力和电信基础设施工厂和施工服务，2023年PT VOKSEL经营状况随着印尼经济复苏和电力交通等基础设施进程加快而好转。此次收购将进一步加强公司在印尼本地化生产，虽然并不会对23年公司报表产生较大影响，但是在东南亚电力需求持续增长的背景下，此次收购将有效推动公司在东南亚市场电力领域的布局。

➤ **投资建议：**随着海风前期建设项目招标加速，运营商与电网在23年年末启动光纤电缆招标，我们认为公司将充分受益于多项业务的景气度提升的趋势。我们预计公司2023/2024/2025年实现归母净利润19.2/26.5/32.2亿元，对应PE为14/10/8倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**国内外光纤光缆需求不及预期，海风建设进程不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	46,464	49,019	58,365	64,622
增长率(%)	12.6	5.5	19.1	10.7
归属母公司股东净利润(百万元)	1,584	1,918	2,647	3,216
增长率(%)	10.3	21.1	38.0	21.5
每股收益(元)	0.64	0.78	1.07	1.30
PE	17	14	10	8
PB	1.2	1.1	1.0	0.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年1月15日收盘价）

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格：

### 11.05元



**分析师 马天诣**

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

**分析师 杨东渝**

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

### 相关研究

- 亨通光电 (600487.SH) 2023 年三季度点评：经营性现金流改善，Q4 需求向上有望带动业绩-2023/11/02
- 亨通光电 (600487.SH) 2022 年年报和 2023 年一季报点评：22 年&23Q1 业绩稳增，订单充足发展态势向上-2023/05/15
- 亨通光电 (600487.SH) 事件点评：拟分拆亨通海洋光网上市，聚焦业务促长期发展-2023/03/18
- 亨通光电 (600487.SH) 事件点评：中标 31 亿海洋能源大单，彰显核心竞争力-2022/11/14
- 亨通光电 (600487.SH) 2022 年三季度点评：光纤光缆景气回升，海上风电立足长远-2022/11/02

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	46,464	49,019	58,365	64,622
营业成本	39,879	42,187	49,785	54,871
营业税金及附加	176	147	216	239
销售费用	1,220	1,274	1,517	1,680
管理费用	1,423	1,422	1,751	1,939
研发费用	1,648	1,770	2,101	2,294
EBIT	2,151	2,303	3,086	3,691
财务费用	346	253	254	245
资产减值损失	-113	-76	-89	-98
投资收益	83	78	88	90
营业利润	1,674	2,063	2,842	3,452
营业外收支	12	-12	-13	-13
利润总额	1,686	2,051	2,830	3,439
所得税	95	123	170	206
净利润	1,591	1,928	2,660	3,232
归属于母公司净利润	1,584	1,918	2,647	3,216
EBITDA	3,525	3,780	4,771	5,516

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	9,679	9,353	9,838	11,665
应收账款及票据	16,872	17,337	20,246	21,977
预付款项	1,626	1,709	1,991	2,167
存货	4,800	4,987	5,858	6,426
其他流动资产	4,857	4,678	5,214	5,525
流动资产合计	37,835	38,063	43,147	47,760
长期股权投资	1,840	1,919	2,006	2,097
固定资产	8,216	8,913	9,600	10,282
无形资产	2,127	2,137	2,072	1,999
非流动资产合计	17,842	17,966	17,845	17,795
资产合计	55,677	56,029	60,992	65,556
短期借款	7,491	5,491	5,491	5,491
应付账款及票据	10,307	10,830	12,685	13,875
其他流动负债	6,272	5,088	5,809	6,230
流动负债合计	24,071	21,410	23,986	25,597
长期借款	4,173	5,598	5,598	5,598
其他长期负债	529	531	495	542
非流动负债合计	4,702	6,129	6,093	6,140
负债合计	28,774	27,539	30,079	31,737
股本	2,467	2,458	2,458	2,458
少数股东权益	3,204	3,213	3,227	3,243
股东权益合计	26,903	28,491	30,914	33,819
负债和股东权益合计	55,677	56,029	60,992	65,556

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	12.58	5.50	19.07	10.72
EBIT 增长率	-8.00	7.07	34.00	19.59
净利润增长率	10.25	21.13	37.98	21.51
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	14.17	13.94	14.70	15.09
净利润率	3.41	3.91	4.53	4.98
总资产收益率 ROA	2.84	3.42	4.34	4.91
净资产收益率 ROE	6.68	7.59	9.56	10.52
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.57	1.78	1.80	1.87
速动比率	1.16	1.31	1.32	1.38
现金比率	0.40	0.44	0.41	0.46
资产负债率 (%)	51.68	49.15	49.32	48.41
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	114.61	113.00	111.00	109.00
存货周转天数	43.93	43.80	43.60	43.40
总资产周转率	0.86	0.88	1.00	1.02
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.64	0.78	1.07	1.30
每股净资产	9.61	10.25	11.22	12.40
每股经营现金流	0.35	1.42	1.08	1.71
每股股利	0.08	0.10	0.13	0.16
<b>估值分析</b>				
PE	17	14	10	8
PB	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.18	9.50	7.52	6.51
股息收益率 (%)	0.72	0.87	1.20	1.46

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,591	1,928	2,660	3,232
折旧和摊销	1,374	1,477	1,685	1,825
营运资金变动	-2,791	-345	-2,254	-1,427
经营活动现金流	855	3,512	2,673	4,230
资本开支	-2,565	-1,289	-1,371	-1,543
投资	-238	46	0	0
投资活动现金流	-2,768	-1,326	-1,371	-1,543
股权募资	26	-100	0	0
债务募资	2,872	-1,652	0	0
筹资活动现金流	1,789	-2,512	-816	-860
现金净流量	-58	-326	485	1,827

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026