

24H1 业绩超预期，公司长期增速具备动能

2024 年 08 月 30 日

► **事件。**公司近日发布财报，24H1 实现营业收入 266.14 亿元，同比增长 14.83%；实现归母净利润 16.09 亿元，同比增长 28.80%；实现扣非净利润 15.15 亿元，同比增长 25.82%。24Q2 实现营业收入 148.29 亿元，同比增长 20.46%；归母净利润 10.96 亿元，同比增长 28.30%；扣非净利润 11.04 亿元，同比增长 30.92%。

► **24Q2 业绩增速超预期，各业务板块均衡发展。**24H1 全国建设特高压建设、电网数字化智能化升级建设，同时海内外海风项目推进加速，公司在配电网材料，工业与新能源电缆，海底光缆和电缆等业务保持较高增速。配电网建设领域，全年国网电网投资额将超 6000 亿元，同比增长 13.2%，在新型电力系统建设的要求下，国家加快电网建设。海洋通信板块，全球互联网巨头/运营商参与投建海底通信系统，按照海光缆交付长度，华海通信全球市占率 18%，Q2 业务交付与订单增长加快。海缆板块，截至 24Q2，国内外海缆项目交付带动板块收入利润提升，截至目前公司新一代深远海大型风机安装船的安装平台已成功交付，同时，积极推动射阳基地二期和揭阳海洋能源生产基地的项目建设。公司持续中标国内外海洋能源项目，分别中标华润东南沿海海上风电场项目、东南沿海风机大部件优化升级项目、克罗地亚中压海缆项目、冰岛 VMJ 海缆项目等海洋能源项目。24Q2 公司毛利率 17.74%，同比减少 0.02pp，净利率实现 8.02%，同比增加 1.09pp。2024Q2 公司扣非净利增速相比 24Q1 公司扣非净利增速明显提升。公司其他收益实现 2.01 亿元，同比增长 550%，同期信用减值损失和资产处置损益相比去年负增量 0.35 和 0.25 亿元，对冲部分其他收益对利润端的影响。公司光通信领域规模效应与材料成本下降的推动，以及利润率较高的海光缆交付带动下，公司 Q2 业绩超预期表现。

► **各项业务需求放量，公司长期发展具备动能。**全球欧洲、东南亚等各海外主要目标市场区域对光纤光缆的需求快速增长，6 月光纤光缆等产品出口量约 2630 吨，同比增长 36.92%。同时海内外加快海风建设，近期上海/广西/河北分别发布深远海项目批复公告，此次规划将进一步扩大国管深远海项目建设区域范围，配合深远海发展趋势，公司具备 500kV 交流海陆缆系统、330kV/220kV/66kV 三芯大截面铜芯/铝芯海底电缆系统等高端装备，具备深远海项目供货能力。

► **投资建议：**公司 Q1/Q2 增速逐步提升，预计江苏/广东海风项目加速开工落地，海缆出海持续推进，配电网建设加速，我们预计公司 24/25/26 年分别实现归母净利润 29.11/38.58/49.46 亿元，对应 PE 12/9/7 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**24H2 海上风电项目交付低于预期，光纤光缆出货下行。

推荐

维持评级

当前价格：

14.18 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

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) 2024 年一季报点评：业绩增速超过行业，加大量子通信布局力度-2024/04/28
- 亨通光电 (600487.SH) 2023 年年报点评：全年业绩加速改善，海光缆界“小华为”-2024/04/27
- 亨通光电 (600487.SH) 公司深度报告：光通信稳步发展，海缆+电网业务具备较强成长性-2024/04/17
- 亨通光电 (600487.SH) 事件点评：亨通高压本轮继续引入战略投资者，看好海缆业务成长性-2024/04/01
- 亨通光电 (600487.SH) 事件点评：三月内两次回购股份，看好多项业务景气回升趋势-2024/01/16

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	47,622	57,950	67,713	79,014
增长率 (%)	2.5	21.7	16.8	16.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,154	2,911	3,858	4,946
增长率 (%)	35.8	35.2	32.5	28.2
每股收益 (元)	0.87	1.18	1.56	2.00
PE	16	12	9	7
PB	1.4	1.3	1.1	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	47,622	57,950	67,713	79,014
营业成本	40,333	48,674	56,322	65,239
营业税金及附加	158	232	251	292
销售费用	1,330	1,565	1,828	2,133
管理费用	1,414	1,738	2,031	2,370
研发费用	1,905	2,318	2,776	3,319
EBIT	2,768	3,511	4,610	5,771
财务费用	354	281	351	331
资产减值损失	-121	-120	-139	-161
投资收益	4	6	7	8
营业利润	2,311	3,127	4,140	5,303
营业外收支	75	-14	-15	-15
利润总额	2,385	3,113	4,125	5,288
所得税	158	187	248	317
净利润	2,227	2,926	3,878	4,971
归属于母公司净利润	2,154	2,911	3,858	4,946
EBITDA	4,259	5,081	6,387	7,778

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	11,535	6,145	7,212	8,918
应收账款及票据	17,104	20,496	23,488	26,871
预付款项	1,827	1,971	2,253	2,577
存货	8,300	7,881	9,120	10,563
其他流动资产	4,356	5,641	6,192	6,806
流动资产合计	43,122	42,135	48,265	55,735
长期股权投资	1,775	1,781	1,788	1,796
固定资产	10,869	11,624	12,240	12,856
无形资产	1,584	1,541	1,481	1,405
非流动资产合计	19,369	19,600	19,400	19,178
资产合计	62,491	61,734	67,665	74,913
短期借款	9,255	7,255	7,255	7,255
应付账款及票据	9,858	12,495	14,351	16,498
其他流动负债	9,843	5,771	6,486	7,299
流动负债合计	28,957	25,521	28,092	31,052
长期借款	4,358	4,743	4,743	4,743
其他长期负债	1,057	1,015	988	956
非流动负债合计	5,415	5,758	5,731	5,700
负债合计	34,372	31,279	33,823	36,752
股本	2,467	2,467	2,467	2,467
少数股东权益	2,476	2,491	2,510	2,535
股东权益合计	28,119	30,455	33,842	38,161
负债和股东权益合计	62,491	61,734	67,665	74,913

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	2.49	21.69	16.85	16.69
EBIT 增长率	28.68	26.84	31.32	25.19
净利润增长率	35.77	35.18	32.54	28.18
盈利能力 (%)				
毛利率	15.30	16.01	16.82	17.43
净利润率	4.52	5.02	5.70	6.26
总资产收益率 ROA	3.45	4.72	5.70	6.60
净资产收益率 ROE	8.40	10.41	12.31	13.88
偿债能力				
流动比率	1.49	1.65	1.72	1.79
速动比率	1.04	1.10	1.15	1.21
现金比率	0.40	0.24	0.26	0.29
资产负债率 (%)	55.00	50.67	49.99	49.06
经营效率				
应收账款周转天数	114.47	113.00	111.00	109.00
存货周转天数	75.11	60.00	60.00	60.00
总资产周转率	0.81	0.93	1.05	1.11
每股指标 (元)				
每股收益	0.87	1.18	1.56	2.00
每股净资产	10.40	11.34	12.70	14.44
每股经营现金流	0.75	0.71	1.47	1.88
每股股利	0.15	0.20	0.26	0.34
估值分析				
PE	16	12	9	7
PB	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.60	8.05	6.40	5.26
股息收益率 (%)	1.06	1.40	1.86	2.39

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,227	2,926	3,878	4,971
折旧和摊销	1,492	1,571	1,777	2,007
营运资金变动	-2,662	-3,365	-2,797	-3,153
经营活动现金流	1,857	1,757	3,619	4,627
资本开支	-2,059	-1,472	-1,490	-1,668
投资	-27	5	0	0
投资活动现金流	-2,078	-1,614	-1,490	-1,668
股权募资	1,013	0	0	0
债务募资	4,205	-4,375	0	0
筹资活动现金流	2,315	-5,533	-1,062	-1,253
现金净流量	2,123	-5,390	1,067	1,706

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