

亨通光电 (600487.SH)
通信设备

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月30日

评级: 买入(维持)

分析师: 陈宇玉

执业证书编号: S0740517020004

Email: chenyy@zts.com.cn

分析师: 杨雷

执业证书编号: S0740524060005

Email: yanglei01@zts.com.cn

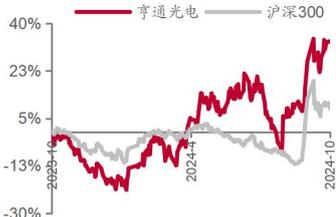
联系人: 余雨晴

Email: sheyq@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	2,466.73
流通股本(百万股)	2,466.73
市价(元)	17.91
市值(百万元)	44,179.22
流通市值(百万元)	44,179.22

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《Q2 业绩持续高增，能源互联业务订单充足》2024-08-29
- 《24Q1 业绩持续快增，在手订单充足》2024-05-17
- 《全年业绩快速增长，回购股份彰显信心》2024-02-02

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	46,464	47,622	54,703	61,733	68,754
增长率 yoy%	13%	2%	15%	13%	11%
归母净利润(百万元)	1,584	2,154	2,976	3,755	4,267
增长率 yoy%	10%	36%	38%	26%	14%
每股收益(元)	0.64	0.87	1.21	1.52	1.73
每股现金流量	0.35	0.75	2.94	-2.02	4.49
净资产收益率	6%	8%	10%	11%	11%
P/E	27.9	20.5	14.8	11.8	10.4
P/B	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3

备注: 股价截止自2024年10月30日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 公告摘要:** 公司发布2024年三季度报, 前三季度实现营业收入423.99亿元, 同比增长20.79%, 归母净利润23.15亿元, 同比增长28.32%; 扣非归母净利润22.08亿元, 同比增长30.20%。
- Q3 扣非净利同比高增, 盈利能力持续提升。** 在“新基建”“碳达峰、碳中和”“数字中国”等背景下, 特高压建设、电网数字化智能化升级、新能源基础设施建设以及海洋通信产业稳步发展。公司积极把握市场机遇, 带动公司特高压及电网智能化、工业与新能源智能、海洋通信等相关业务保持了较快增长, 市场综合竞争力进一步提升。单季度看, 24Q3 实现营收157.85亿元, 同比增长32.38%, 环比增长6.54%; 归母净利润7.06亿元, 同比增长27.21%, 环比下降35.58%; 扣非归母净利润6.93亿元, 同比增长40.94%; 营收利润同比实现高增长。费用方面, 24Q3 销售/管理/研发率分别为1.70%/2.32%/3.29%, 环比分别降低0.78/0.28/1.25个pct, 费用管控能力进一步提升。前三季度, 毛利率15.15%, 同比降低1.88个pct, 净利率5.90%, 同比提升0.81个pct, 主要由于公司对核心产品技术研发及成本管控, 优化生产效率, 推动盈利能力有所提升。10月23日, 公司制定2024年限制性股票激励计划已获股东大会审议通过。
- 海风电景气度有望复苏, 能源互联在手订单200亿元。** 近期, 各地海风海缆项目迎来积极变化。广东省管7GW全部核准, 帆石一取得用海变更批复并首回500kV海缆招标完成; 阳江青洲五、七海缆集中送出工程项目(海域部分)环境影响评价文件进行审查送。江苏国信、三峡大丰项目预计12月开工, 射阳项目机位点问题已解决。随着各地陆续开启相关项目招标及海风建设, 海风电景气度有望持续回升。海外方面, 英国第六轮已授予5.34GW海风合同; 德国24-27年将对14GW海风进行招标; 荷兰计划海风招标15GW。截至2024Q3, 公司海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联领域在手订单金额约200亿元; 在手订单充足。此外, 公司还持续加大工程能力建设, 新一代深远海大型风机安装船建设安装平台已成功交付。未来, 公司将持续深度拓展海上风电产业链, 着力海洋产业链平台构建, 全力打造国际一流海洋能源互联解决方案服务商。
- 特种光纤+高速光模块新产品拓展顺利, 海洋通信与PEACE海缆取得新进展。** 公司加快在超低损耗光纤、传能光纤、大带宽多模光纤、多芯光纤、海洋光纤等高端产品以及特种产品的研发和市场转化; 并积极推动埃及、印尼、印度、墨西哥等海外光通信产业基地的产能提升。海洋通信业务方面, 公司新增签约亚太快链ALC越南分支、安哥拉NBN海缆、孟加拉海缆等项目。24Q3, 公司拥有海洋通信业务相关在手订单金额约60亿元; 拥有PEACE跨洋海缆通信系统运营项目在手订单金额超3亿美元。此外, 公司成功推出超算中心互联以及核心路由器集群互联应用的56G/100G/200G系列超低功耗AOC产品以及300G CXP2 AOC产品。目前400G光模块产品已在国内外市场获得批量应用, 800G光模块产品已在领先交换机设备厂商通过测试, 并将根据市场情况导入量产。公司在前期推进印尼光通信行业布局基础上, 继续收购Voksel股份, 随着AI算力网络基础设施建设, 以及AI集群对DCI网络需求提升, 光通信景气度有望维持。
- 投资建议:** 公司是国内光电缆龙头, 围绕通信与能源互联两大核心领域业务布局。海洋业务处于国内第一梯队, 海洋业务订单充足, 随着海风电景气度复苏, 业绩有望进一步释放。我们调整公司2024-2026年净利润分别为29.76/37.55/42.67亿元(原值为28.05亿/33.64/39.63亿元), 对应EPS分别为1.21/1.52/1.73元, 维持“买入”评级。

- 风险提示：海上风电装机量不及预期的风险，海风电平价的降本压力风险，上游原材料价格波动的风险，光纤光缆需求不及预期风险，市场竞争加剧的风险，市场系统性风险。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。