

联合研究 | 公司点评 | 亨通光电 (600487.SH)

盈利营收维持高增，多项举措赋能高质量发展

报告要点

2024Q1-Q3 期间，公司业绩同比保持高增，营收与盈利均保持了稳健增长。24Q3 期间，公司引入多家战略投资者，并推进 2024 年股权激励计划，持续引导公司向上发展，预计多项业务持续享受行业增长红利。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BUD284

亨通光电 (600487.SH)

2024-11-16

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

盈利营收维持高增，多项举措赋能高质量发展

事件描述

近日，公司公布 2024 年三季报，24Q1-Q3 公司实现营收 423.99 亿元，同比增长 20.8%；归母净利润为 23.15 亿元，同比增长 28.3%；扣非净利润为 22.08 亿元，同比增长 30.2%。

事件评论

- 前三季度业绩同比高增，积极把握发展机遇：**单季度来看，公司 24Q3 实现营收 157.85 亿元，同比增长 32.4%，环比增长 6.4%；归母净利润为 7.05 亿元，同比增长 27.3%，环比下跌 35.6%；扣非净利润为 6.93 亿元，同比增长 40.9%，环比下跌 37.2%，由于 Q3 单季度营业成本上升，公司盈利能力环比出现一定下滑。报告期内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、海洋能源与通信等相关业务均保持了较快增长。公司在手订单保持充裕，截至 24Q3 公司拥有海底电缆、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；拥有海洋通信业务在手订单金额约 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。
- 引入战略投资者，为海洋能源业务高质量发展注入活力：**公司于 2023 年 12 月-2024 年 6 月间，通过子公司江苏亨通高压引入多家战略投资者。2023 年 12 月，战略投资者国开制造业转型升级基金按照亨通高压 175 亿元的投前估值，向亨通高压增资 10 亿元。2024 年，公司分别于 3 月和 6 月继续引入九家战略投资者，截至 2024 年 7 月 22 日，本轮融资已全部完成交割；公司完成了十家战略投资者引入，海洋能源板块融资总额达 25.9 亿元。我们认为，本次引入战略投资者有利于促进公司良性运营和可持续发展，进一步推动海洋能源板块的全球化布局 and 高质量发展。
- 持续推进股权激励计划，提振公司骨干员工积极性：**24Q3 期间，公司制定了 2024 年限制性股票激励计划（草案），拟通过从二级市场回购公司股票，向公司部分核心骨干人员（核心技术骨干及核心市场骨干，合计 576 人）授予不超过 21,553,532 股 A 股限制性股票。考核目标：2024-2026 年度业绩考核营收目标增长率分别为 15%、25%、35%，触发增长率分别为 12%、20%、28%；归母净利润目标增长率分别为 20%、30%、40%，触发增长率分别为 16%、24%、32%。截至 10 月 23 日，公司公告激励草案已经公司 2024 年第三次临时股东大会审议通过。
- 盈利预测及投资建议：**2024Q1-3 期间，公司业绩同比保持高增，营收与盈利均保持了稳健增长。24Q3 期间，公司引入多家战略投资者，并推进 2024 年股权激励计划，持续引导公司向上发展，预计多项业务持续享受行业增长红利。我们上调 2024-2026 年归母净利润为 27.78 亿元、34.70 亿元、39.95 亿元，对应同比增速 29%、25%、15%，对应 PE 为 16 倍、13 倍、11 倍，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、产业政策与市场风险；
- 2、海外投资与经营风险。

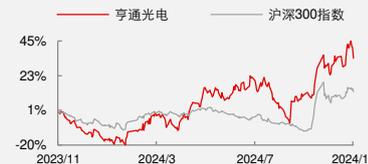
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

| | |
|---------------|-------------|
| 当前股价(元) | 17.74 |
| 总股本(万股) | 246,673 |
| 流通A股/B股(万股) | 246,673/0 |
| 每股净资产(元) | 11.47 |
| 近12月最高/最低价(元) | 19.45/10.11 |

注：股价为 2024 年 11 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q2 业绩持续高增，海洋业务高景气可期》2024-09-05
- 《国内海缆中标加速，量子通信迎发展机遇》2024-05-15
- 《亨通光电：海缆子公司继续引进战投，持续强化竞争优势》2024-04-01



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**产业政策与市场风险**：公司产品和服务主要应用于通信与能源领域，主要客户是电信运营商、国家电网等大型国有企业，上述客户的投资需求构成了公司市场发展的主要驱动力。目前国家正在积极推动的 5G 建设、千兆光网、数字中国、东数西算、特高压建设、物联网建设、海上风电建设等战略、产业政策和规划对公司的业务发展构成了良好的产业环境，但受宏观经济的周期性波动、经济发展速度等因素的综合影响，如国家关于通信与电力基础设施投资的产业政策出现调整、5G 建设进度未达预期；海上风电政策调整导致投资放缓、未来建设规模、行业增速不及预期等，将对公司的业务发展造成一定的影响。

2、**海外投资与经营风险**：公司近年来进一步加快了国际化战略的实施步伐，分别在东南亚、非洲、南亚、欧洲等海外市场进行了产业布局。但国际政治经济环境日益复杂，贸易保护性措施不断出台，复杂的国际形势可能会增加公司海外投资与经营的风险。

财务报表及预测指标

| 利润表 (百万元) | | | | | 资产负债表 (百万元) | | | | |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 营业总收入 | 47622 | 55920 | 61620 | 66668 | 货币资金 | 11535 | 14450 | 16095 | 18276 |
| 营业成本 | 40333 | 47507 | 51800 | 55732 | 交易性金融资产 | 406 | -494 | -494 | -494 |
| 毛利 | 7288 | 8413 | 9819 | 10936 | 应收账款 | 14935 | 19917 | 21947 | 23745 |
| %营业收入 | 15% | 15% | 16% | 16% | 存货 | 8300 | 8721 | 9509 | 10230 |
| 营业税金及附加 | 158 | 168 | 185 | 200 | 预付账款 | 1827 | 1900 | 2072 | 2229 |
| %营业收入 | 0% | 0% | 0% | 0% | 其他流动资产 | 6119 | 6307 | 6779 | 7198 |
| 销售费用 | 1330 | 1454 | 1540 | 1600 | 流动资产合计 | 43122 | 50800 | 55908 | 61184 |
| %营业收入 | 3% | 3% | 3% | 2% | 长期股权投资 | 1775 | 1805 | 1805 | 1805 |
| 管理费用 | 1414 | 1538 | 1664 | 1800 | 投资性房地产 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| %营业收入 | 3% | 3% | 3% | 3% | 固定资产合计 | 10869 | 10569 | 10469 | 10569 |
| 研发费用 | 1905 | 2013 | 2157 | 2333 | 无形资产 | 1584 | 1884 | 2184 | 2484 |
| %营业收入 | 4% | 4% | 4% | 4% | 商誉 | 904 | 904 | 904 | 904 |
| 财务费用 | 354 | 574 | 537 | 566 | 递延所得税资产 | 900 | 900 | 900 | 900 |
| %营业收入 | 1% | 1% | 1% | 1% | 其他非流动资产 | 3283 | 3126 | 3126 | 3126 |
| 加: 资产减值损失 | -121 | -150 | -150 | -150 | 资产总计 | 62491 | 70042 | 75350 | 81026 |
| 信用减值损失 | -58 | -100 | -150 | -220 | 短期贷款 | 9255 | 9255 | 9255 | 9255 |
| 公允价值变动收益 | -1 | 0 | 0 | 0 | 应付款项 | 5643 | 7419 | 8089 | 8703 |
| 投资收益 | 4 | 0 | 0 | 0 | 预收账款 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 2311 | 3087 | 3855 | 4439 | 应付职工薪酬 | 591 | 713 | 777 | 836 |
| %营业收入 | 5% | 6% | 6% | 7% | 应交税费 | 305 | 671 | 739 | 800 |
| 营业外收支 | 75 | 0 | 0 | 0 | 其他流动负债 | 13161 | 14472 | 15507 | 16454 |
| 利润总额 | 2385 | 3087 | 3855 | 4439 | 流动负债合计 | 28957 | 32530 | 34368 | 36049 |
| %营业收入 | 5% | 6% | 6% | 7% | 长期借款 | 4358 | 5558 | 5558 | 5558 |
| 所得税费用 | 158 | 309 | 386 | 444 | 应付债券 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| 净利润 | 2227 | 2778 | 3470 | 3995 | 递延所得税负债 | 168 | 168 | 168 | 168 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 2154 | 2778 | 3470 | 3995 | 其他非流动负债 | 724 | 724 | 724 | 724 |
| 少数股东损益 | 73 | 0 | 0 | 0 | 负债合计 | 34372 | 39145 | 40983 | 42664 |
| EPS (元) | 0.87 | 1.13 | 1.41 | 1.62 | 归属于母公司所有者权益 | 25643 | 28421 | 31891 | 35886 |
| | | | | | 少数股东权益 | 2476 | 2476 | 2476 | 2476 |
| | | | | | 股东权益 | 28119 | 30897 | 34367 | 38362 |
| | | | | | 负债及股东权益 | 62491 | 70042 | 75350 | 81026 |
| | | | | | | | | | |
| | | | | | 基本指标 | | | | |
| | | | | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 经营活动现金流净额 | 1857 | 2550 | 3744 | 4480 | 每股收益 | 0.87 | 1.13 | 1.41 | 1.62 |
| 取得投资收益收回现金 | 45 | 0 | 0 | 0 | 每股经营现金流 | 0.75 | 1.03 | 1.52 | 1.82 |
| 长期股权投资 | 65 | -30 | 0 | 0 | 市盈率 | 13.68 | 15.75 | 12.61 | 10.95 |
| 资本性支出 | -2110 | -1000 | -1200 | -1400 | 市净率 | 1.15 | 1.54 | 1.37 | 1.22 |
| 其他 | -78 | 1057 | 0 | 0 | EV/EBITDA | 8.70 | 11.12 | 8.63 | 7.22 |
| 投资活动现金流净额 | -2078 | 27 | -1200 | -1400 | 总资产收益率 | 3.4% | 4.0% | 4.6% | 4.9% |
| 债券融资 | 165 | 0 | 0 | 0 | 净资产收益率 | 8.4% | 9.8% | 10.9% | 11.1% |
| 股权融资 | 1013 | 0 | 0 | 0 | 净利率 | 4.5% | 5.0% | 5.6% | 6.0% |
| 银行贷款增加(减少) | 1948 | 1200 | 0 | 0 | 资产负债率 | 55.0% | 55.9% | 54.4% | 52.7% |
| 筹资成本 | -784 | -863 | -899 | -899 | 总资产周转率 | 0.76 | 0.80 | 0.82 | 0.82 |
| 其他 | -27 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 筹资活动现金流净额 | 2315 | 337 | -899 | -899 | | | | | |
| 现金净流量 (不含汇率变动影响) | 2094 | 2915 | 1645 | 2181 | | | | | |

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。