



海洋能源与通信业绩亮眼，技术持续领先

2025 年 04 月 25 日

- 事件：**公司发布 2024&2025Q1 财务报告，2024 年实现营业收入 599.84 亿/+25.96%，归母净利润 27.69 亿/+28.6%，2025Q1 实现营业收入 132.68 亿/+12.6%，归母净利润 5.57 亿/+8.5%。
- 海洋能源与通信业绩亮眼，技术持续领先。**分业务看，2024 年公司智能电网与铜导体营业收入占比分别约 37%与 25%，海洋能源与通信营业收入同比高增约 69.6%。通信网络领域，公司入选全球第 11 批“灯塔工厂”，系光通信行业首例，在特种光纤的细分中，公司拥有多芯光纤、耐高温光纤、耐辐射光纤、阳光照明光纤、纯石英大芯径光纤、超抗弯光纤、涂层光纤等系列产品，公司自研高速率超长距无中继海底光缆传输技术，100G/200G 无中继传输距离达 691.8/655.9KM，继续保持行业领先，能源互联领域，公司推出基于超算中心的浸没式液冷技术产品及方案，提高单芯片算力效率，新能源方面，公司铝合金中高压系列扭缆打破铝合金输电线不能抗扭的壁垒，海洋能源方面，公司“110KV 聚丙烯绝缘电缆系统”等 4 项产品跻身国际领先水平。分区域看，2024 年公司海外市场营业收入同比+38.9%相对高增，墨西哥光通信产业基地投入使用。2024 年公司实现销售毛利率 13.2%/-2.1pct、销售净利率 5%/+0.3pct、加权 ROE 10.3%/+1.6pct，2025Q1 实现销售毛利率 13.6%/-1.4pct、销售净利率 4.5%/-0.1pct，加权 ROE 1.9%/-0.1pct，海洋能源与通信以及海外市场盈利能力相对坚挺，费用管控得当，期间费用率总体稳中有降。
- 海风前景广阔，特种线缆需求上行。**光通信受益于国家整体网络建设与数字经济的发展，近年来三大运营商资本开支向算力方向倾斜，带动作为算力基础设施的光模块、光纤光缆等核心器件中长期稳健增长，多模光纤在 IDC、G.654.E 光缆在长途干线的应用逐步纵深。同时据 Submarine Telecoms Forum 数据，全球约 40%的海缆步入生命尾期，海缆将迎来新一轮替换建设高峰，据全球风能协会数据，未来十年全球将新增约 410GW 海风装机容量，随着国内海风资源开发向规模化、深海化发展，超高压交流、柔性直流海缆将更受青睐。2025 年作为“十四五”收官之年，特高压项目前期工作有望加速推进，迎来核准开工高峰，轨道交通、机器人、清洁能源、航空航天、新能源汽车、充电桩等领域的需求上行行为特种线缆的发展提供历史机遇。
- 投资建议：**我们调整公司 2025 年盈利预测，新增 2026/2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 30.36/34.39/39.64 亿，EPS 为 1.23/1.39/1.61 元，对应 PE 12.4x/10.9x/9.5x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济周期性波动的风险；上游铜、铝等大宗商品价格上涨的风险；下游海上风电项目审批进度或装机建设节奏不及预期的风险等。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	59,984.21	64,936.52	71,651.54	80,641.34
营业收入增长率（%）	25.96	8.26	10.34	12.55
归母净利润（百万元）	2,768.82	3,035.80	3,439.16	3,963.79
归母净利润增长率（%）	28.57	9.64	13.29	15.25
摊薄 EPS（元）	1.12	1.23	1.39	1.61
PE	13.59	12.39	10.94	9.49

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

亨通光电（股票代码：600487.SH）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060002

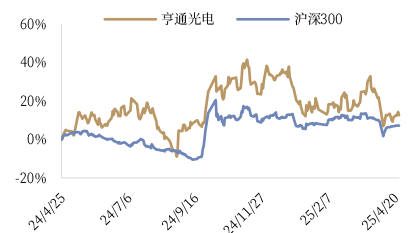
市场数据

2025-04-25

股票代码	600487.SH
A 股收盘价(元)	15.70
上证指数	3,295.06
总股本(万股)	246,673
实际流通 A 股(万股)	244,518
流通 A 股市值(亿元)	384

相对沪深 300 表现图

2025-04-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】公司点评_亨通光电_能源互联订单单盈，业绩跃升前景明朗

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	47,028.54	52,390.11	58,342.82	65,950.06
现金	11,918.46	16,033.85	19,433.04	23,036.91
应收账款	16,813.29	17,677.16	19,107.08	21,280.35
其它应收款	647.71	649.37	696.61	739.21
预付账款	1,926.87	1,967.39	2,041.68	2,224.38
存货	9,040.75	9,056.22	9,624.07	10,619.89
其他	6,681.46	7,006.13	7,440.35	8,049.30
非流动资产	19,410.12	20,100.25	20,631.87	21,063.22
长期投资	1,617.58	1,617.58	1,617.58	1,617.58
固定资产	12,517.68	13,357.24	14,097.80	14,736.29
无形资产	1,507.11	1,307.11	1,107.11	907.11
其他	3,767.75	3,818.32	3,809.39	3,802.24
资产总计	66,438.66	72,490.36	78,974.69	87,013.28
流动负债	30,367.84	33,372.14	36,310.95	40,263.15
短期借款	7,583.29	7,583.29	7,583.29	7,583.29
应付账款	6,970.88	7,807.08	8,936.63	10,233.71
其他	15,813.66	17,981.77	19,791.03	22,446.14
非流动负债	5,170.31	4,860.90	4,860.90	4,860.90
长期借款	4,267.47	4,267.47	4,267.47	4,267.47
其他	902.84	593.43	593.43	593.43
负债合计	35,538.15	38,233.04	41,171.85	45,124.05
少数股东权益	2,365.55	2,459.44	2,565.81	2,688.40
归属母公司股东权益	28,534.96	31,797.88	35,237.04	39,200.83
负债和股东权益	66,438.66	72,490.36	78,974.69	87,013.28

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,262.09	5,802.47	5,942.83	6,147.51
净利润	2,970.36	3,129.69	3,545.52	4,086.39
折旧摊销	1,743.23	1,367.86	1,468.38	1,568.65
财务费用	515.48	543.64	543.64	543.64
投资损失	5.19	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-2,004.81	755.03	385.29	-51.17
其它	32.64	6.25	0.00	0.00
投资活动现金流	-1,660.68	-2,054.15	-2,000.00	-2,000.00
资本支出	-1,982.80	-1,980.25	-2,000.00	-2,000.00
长期投资	272.09	0.00	0.00	0.00
其他	50.03	-73.90	0.00	0.00
筹资活动现金流	-1,062.84	370.88	-543.64	-543.64
短期借款	-1,672.13	0.00	0.00	0.00
长期借款	-90.04	0.00	0.00	0.00
其他	699.33	370.88	-543.64	-543.64
现金净增加额	514.15	4,115.38	3,399.19	3,603.87

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	59,984.21	64,936.52	71,651.54	80,641.34
营业成本	52,060.87	56,211.00	61,869.00	69,512.00
营业税金及附加	209.68	259.75	300.94	362.89
营业费用	1,413.60	1,506.53	1,647.99	1,838.62
管理费用	1,391.34	1,493.54	1,612.16	1,774.11
财务费用	427.24	364.86	303.13	252.14
资产减值损失	-96.11	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	12.43	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-5.19	0.00	0.00	0.00
营业利润	3,301.33	3,477.43	3,983.74	4,643.62
营业外收入	27.42	0.00	0.00	0.00
营业外支出	33.03	0.00	0.00	0.00
利润总额	3,295.72	3,477.43	3,983.74	4,643.62
所得税	325.36	347.74	438.21	557.23
净利润	2,970.36	3,129.69	3,545.52	4,086.39
少数股东损益	201.54	93.89	106.37	122.59
归属母公司净利润	2,768.82	3,035.80	3,439.16	3,963.79
EBITDA	5,491.75	5,210.16	5,755.24	6,464.42
EPS（元）	1.12	1.23	1.39	1.61

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	25.96%	8.26%	10.34%	12.55%
营业利润增速	42.88%	5.33%	14.56%	16.56%
归母净利润增速	28.57%	9.64%	13.29%	15.25%
毛利率	13.21%	13.44%	13.65%	13.80%
净利率	4.62%	4.68%	4.80%	4.92%
ROE	9.70%	9.55%	9.76%	10.11%
ROIC	7.34%	6.87%	7.08%	7.43%
资产负债率	53.49%	52.74%	52.13%	51.86%
净负债比率	10.34%	0.22%	-8.79%	-16.54%
流动比率	1.55	1.57	1.61	1.64
速动比率	1.07	1.13	1.18	1.21
总资产周转率	0.93	0.93	0.95	0.97
应收账款周转率	3.78	3.77	3.90	3.99
应付账款周转率	8.25	7.61	7.39	7.25
每股收益	1.12	1.23	1.39	1.61
每股经营现金	1.32	2.35	2.41	2.49
每股净资产	11.57	12.89	14.28	15.89
P/E	13.59	12.39	10.94	9.49
P/B	1.32	1.18	1.07	0.96
EV/EBITDA	8.32	7.23	5.96	4.75
P/S	0.63	0.58	0.53	0.47

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获 2020 年 Wind 金牌通信分析师前五名，2022 年 Choice 通信行业最佳分析师前三名。

洪烨，通信&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023 年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn