

AI 驱动光纤用量提升，充沛订单在手看好公司后续发展

2025 年 08 月 28 日

➤ **事件：**8月25日，公司发布2025年半年报。2025H1实现营收320.49亿元，同比增长20.4%，实现归母净利润16.13亿元，同比增加0.24%，实现扣非归母净利润15.71亿元，同比增长3.69%。

➤ **AI 数据中心资本支出激增，多模光纤、空心光纤等低损耗光纤用量有望快速提升。**2025年二季度四大北美互联网云厂商2025年资本开支指引再次上调，统计数据显示，谷歌、微软、Meta和亚马逊四家公司，预计今年将在数据中心等AI基建上投入超3500亿美元，2026年将超过4000亿美元。中国四大互联网云厂2025年资本开支合计预计超过5000亿人民币。根据科智咨询预测，2025-2027年全球数据中心规模将持续增长，每年都保持双位数增速，到2027年将达到1632.5亿美元。随着运营商重点增加了云计算、数据中心等方面的投资。多模光纤在数据中心、G.654.E光缆在长途干线的应用需求持续增长。低损耗光纤连接作为AI数据中心的关键基础设施，能够有效支持大规模数据传输和高速计算任务。

➤ **公司各业务板块在手订单充沛：**根据公司披露，截至2025年H1，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，海洋通信业务相关在手订单金额约75亿元，PEACE跨洋海缆通信系统运营项目在手订单超3亿美元。

➤ **深远海助力，我国海上风电有望迎来新一轮成长期：**行业层面来看，过去几年海上风电建设由于用地用海等因素，部分海上风电项目因进度延迟影响了新增装机量，但这些项目的前期工作已持续推进，具备了开工条件，2025年将进入实质性建设施工阶段，我们预计海风领域的景气度正迎来回升。2025年以来，公司持续中标国内外海洋能源项目，在手订单充足；分别中标了中东海缆项目、蓬勃油田群岸电应用工程项目、广西涠洲岛跨海联网项目、温州洞头常青项目、广西钦州海上风电示范项目、湛江徐闻东三海上风电示范项目、东海海上平台电力组网项目、国家电网有限公司2025年第二十三批采购项目、国华如东光氢储一体化项目、玉环2号、金山、嵊泗、阳江青洲五、阳江帆石一海上风电场等国内外海上风电项目；国家海上油气应急救援装备购置项目、中东海洋油气项目、马来项目、涠洲油田开发项目等国内外海洋油气项目。

➤ **投资建议：**公司各项业务稳健发展，同时伴随海风领域景气度回升，公司有望核心受益。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为38.96/48.76/56.62亿元，对应PE倍数为13x/10x/9x。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**海风领域景气度不及预期，光纤光缆领域需求及招标不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

20.51元

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majawei@mszq.com

研究助理 朱正卿

执业证书：S0100123120001

邮箱：huzhengqing@mszq.com

相关研究

- 1.亨通光电 (600487.SH) 2024 年年报及 2025 年一季报点评：在手订单充沛，25Q1 扣非归母净利润增速显著-2025/04/27
- 2.亨通光电 (600487.SH) 2024 年三季报点评：24Q3 业绩持续高增速，预计海洋业务将成为中长期发展动能-2024/10/29
- 3.亨通光电 (600487.SH) 事件点评：华海科技股权占比再提升，新一期股票激励草案将重点奖励核心市场和研发人员-2024/09/29
- 4.亨通光电 (600487.SH) 2024 年半年报点评：24H1 业绩超预期，公司长期增速具备动能-2024/08/30
- 5.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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	59,984	71,835	83,430	93,665
增长率 (%)	26.0	19.8	16.1	12.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,769	3,896	4,876	5,662
增长率 (%)	28.6	40.7	25.1	16.1
每股收益 (元)	1.12	1.58	1.98	2.30
PE	18	13	10	9
PB	1.8	1.6	1.4	1.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年08月28日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	59,984	71,835	83,430	93,665
营业成本	52,061	61,741	71,346	79,925
营业税金及附加	210	251	292	327
销售费用	1,414	1,693	1,966	2,207
管理费用	1,391	1,666	1,935	2,173
研发费用	1,742	2,086	2,423	2,720
EBIT	3,749	5,152	6,311	7,223
财务费用	427	454	449	428
资产减值损失	-96	-104	-113	-118
投资收益	-5	5	6	7
营业利润	3,301	4,599	5,755	6,683
营业外收支	-6	0	0	0
利润总额	3,296	4,599	5,755	6,683
所得税	325	454	568	660
净利润	2,970	4,145	5,187	6,024
归属于母公司净利润	2,769	3,896	4,876	5,662
EBITDA	5,492	6,908	8,091	9,023

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	11,918	13,893	15,666	18,388
应收账款及票据	18,976	22,614	26,275	29,509
预付款项	1,927	2,285	2,641	2,958
存货	9,041	10,618	12,277	13,762
其他流动资产	5,167	5,863	6,430	6,930
流动资产合计	47,029	55,273	63,289	71,546
长期股权投资	1,618	1,618	1,618	1,618
固定资产	12,518	12,712	12,842	12,928
无形资产	1,507	1,507	1,507	1,507
非流动资产合计	19,410	19,729	19,722	19,713
资产合计	66,439	75,003	83,011	91,259
短期借款	7,583	10,476	10,476	10,476
应付账款及票据	11,892	14,103	16,297	18,257
其他流动负债	10,892	12,655	14,073	15,328
流动负债合计	30,368	37,234	40,846	44,061
长期借款	4,267	2,413	2,413	2,413
其他长期负债	903	629	629	629
非流动负债合计	5,170	3,042	3,042	3,042
负债合计	35,538	40,277	43,889	47,104
股本	2,467	2,467	2,467	2,467
少数股东权益	2,366	2,614	2,925	3,287
股东权益合计	30,901	34,726	39,122	44,155
负债和股东权益合计	66,439	75,003	83,011	91,259

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	25.96	19.76	16.14	12.27
EBIT 增长率	35.44	37.44	22.50	14.44
净利润增长率	28.57	40.72	25.13	16.13
盈利能力 (%)				
毛利率	13.21	14.05	14.48	14.67
净利润率	4.62	5.42	5.84	6.05
总资产收益率 ROA	4.17	5.19	5.87	6.20
净资产收益率 ROE	9.70	12.13	13.47	13.85
偿债能力				
流动比率	1.55	1.48	1.55	1.62
速动比率	1.05	1.01	1.06	1.12
现金比率	0.39	0.37	0.38	0.42
资产负债率 (%)	53.49	53.70	52.87	51.62
经营效率				
应收账款周转天数	95.27	92.31	93.40	94.94
存货周转天数	59.95	57.31	57.76	58.64
总资产周转率	0.93	1.02	1.06	1.07
每股指标 (元)				
每股收益	1.12	1.58	1.98	2.30
每股净资产	11.57	13.02	14.67	16.57
每股经营现金流	1.32	1.53	2.01	2.48
每股股利	0.23	0.32	0.40	0.47
估值分析				
PE	18	13	10	9
PB	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	9.90	7.87	6.72	6.03
股息收益率 (%)	1.12	1.56	1.96	2.27

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2,970	4,145	5,187	6,024
折旧和摊销	1,743	1,757	1,780	1,800
营运资金变动	-2,005	-2,903	-2,860	-2,560
经营活动现金流	3,262	3,783	4,947	6,112
资本开支	-1,983	-1,666	-1,686	-1,704
投资	272	-2	0	0
投资活动现金流	-1,661	-1,968	-1,680	-1,698
股权募资	1,590	0	0	0
债务募资	-909	1,083	0	0
筹资活动现金流	-1,063	160	-1,494	-1,693
现金净流量	514	1,975	1,773	2,721

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048