

亨通光电（600487.SH）

加快空芯光纤扩产建设，能源+通信双轮驱动助力公司长期发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	47,622	59,984	67,472	75,023	81,827
增长率 yoy（%）	2.5	26.0	12.5	11.2	9.1
归母净利润（百万元）	2,154	2,769	3,263	3,799	4,283
增长率 yoy（%）	35.8	28.6	17.9	16.4	12.7
ROE（%）	7.9	9.6	10.2	10.6	10.8
EPS 最新摊薄（元）	0.87	1.12	1.32	1.54	1.74
P/E（倍）	23.5	18.3	15.5	13.3	11.8
P/B（倍）	2.0	1.8	1.6	1.5	1.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。8月26日，公司发布2025年半年报。2025年上半年公司实现营收320.49亿元，同比增长20.42%；实现归母净利润16.13亿元，同比增长0.24%；实现扣非后归母净利润15.71亿元，同比增长3.69%。

坚持推进全球化运营战略，全球影响力持续提升。公司长期坚持能源与通信两大核心产业战略方向投入，通信网络方面，公司打通“光棒-光纤-光缆-光器件”光通信全产业链生态。能源互联业务方面，公司持续加大特高压输电装备、直流输电装备、海上风电、海洋油气等核心技术的研发投入。2025年上半年，公司海洋能源与通信、特高压及电网智能化业务保持稳步增长，工业与新能源智能业务实现了大幅增长。2025年上半年公司实现营收320.49亿元，同比增长20.42%；实现归母净利润16.13亿元，同比增长0.24%；实现扣非后归母净利润15.71亿元，同比增长3.69%。2025H1销售毛利率为13.59%，销售净利率为5.4%。从2025Q2单季度来看，公司实现营收187.81亿元，同比增长26.64%，环比增长41.55%；实现归母净利润10.56亿元，同比下降3.63%，环比增长89.74%；单季度销售毛利率为13.56%，环比微降0.06pct；单季度销售净利率为6.05%，环比增长1.58pct。

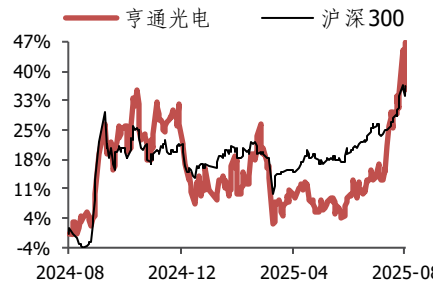
把握全球市场发展机遇，在手订单充沛。2025年上半年，5G、物联网、大模型等领域规模持续扩大，算力基础设施建设需求持续高涨，公司在通信网络方面，瞄准数据中心高速互联和国家干线网络传输战略需求，搭建新一代超低损耗光纤制备平台，并实现了扩能提产；空芯光纤领域，公司已经突破关键技术，7月推出了空芯反谐振光纤。2025年公司200亩AI先进光纤材料研发制造中心扩产项目正式投入建设，计划2026年2月竣工，将持续提升规模交付能力。能源业务方面，公司持续中标国内外海洋能源项目，在手订单充足，截至2025年上半年，公司拥有海洋通信业务相关在手订单约75亿元。同时，公司PEACE国际海缆项目运行稳定，得益于PEACE的稳定性能和资源稀缺性，公司已与主流国际运营商建立合作关系。截至报2025年上半年，公司拥有在手订单金额超3亿美元。2025年7月公司宣布中标国内外海洋能源项目，包含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EPC总承包项目、中东海洋油气项目等多个项目在内的共计15.09亿元订单。

买入（维持评级）

股票信息

行业	通信
2025年8月28日收盘价（元）	20.51
总市值（百万元）	50,592.73
流通市值（百万元）	50,150.66
总股本（百万股）	2,466.73
流通股本（百万股）	2,445.18
近3月日均成交额（百万元）	1,054.02

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《全年业绩保持稳健增长，在手订单充沛助推公司长期发展—亨通光电 24&25Q1 业绩点评》2025-05-06
- 《前三季度营收利润稳健增长，发布股权激励助力公司长期发展—亨通光电业绩点评》2024-11-05
- 《推进电力&能源领域全球化战略布局，公司 24H1 业绩实现稳定增长—亨通光电 24H1 业绩点评》2024-09-05

盈利预测与投资评级。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 32.63/37.99/42.83 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.32/1.54/1.74 元，当前股价对应 PE 分别为 16/13/12 倍。我们认为，公司持续扩展 AI 领域光纤产品，紧抓新基建建设及海洋通信发展机遇，我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：产业政策与市场风险；海外投资与经营风险；汇率波动风险；原材料价格波动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	43122	47029	57595	57535	66345
现金	11535	11918	13406	14907	16258
应收票据及应收账款	17104	18976	25983	23311	29082
其他应收款	550	648	699	798	835
预付账款	1827	1927	2296	2399	2722
存货	8300	9041	10342	11162	12185
其他流动资产	3807	4519	4868	4958	5263
非流动资产	19369	19410	19871	20090	19968
长期股权投资	1775	1618	1693	1782	1850
固定资产	10869	12518	13040	13414	13541
无形资产	1710	1643	1265	881	493
其他非流动资产	5015	3632	3872	4012	4085
资产总计	62491	66439	77466	77625	86314
流动负债	28957	30368	39303	36683	42176
短期借款	9255	7583	15268	13520	16213
应付票据及应付账款	9858	11892	15325	14298	17026
其他流动负债	9843	10892	8710	8866	8937
非流动负债	5415	5170	4399	3553	2620
长期借款	4523	4267	3497	2651	1717
其他非流动负债	892	903	903	903	903
负债合计	34372	35538	43702	40236	44796
少数股东权益	2476	2366	2533	2686	2897
股本	2467	2467	2467	2467	2467
资本公积	9608	10330	10330	10330	10330
留存收益	14090	16495	19397	22702	26415
归属母公司股东权益	25643	28535	31231	34703	38620
负债和股东权益	62491	66439	77466	77625	86314

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1857	3262	11	6981	2318
净利润	2227	2970	3431	3952	4494
折旧摊销	1415	1657	1593	1761	1872
财务费用	354	427	510	616	617
投资损失	-4	5	-18	-25	-10
营运资金变动	-2662	-2005	-5750	452	-4852
其他经营现金流	527	208	245	225	197
投资活动现金流	-2078	-1661	-2071	-1951	-1744
资本支出	2106	2034	1979	1892	1682
长期投资	24	230	-76	-89	-68
其他投资现金流	5	143	-17	29	7
筹资活动现金流	2315	-1063	-4136	-1782	-1915
短期借款	1764	-1672	7684	-1748	2693
长期借款	350	-255	-771	-846	-933
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-38	722	0	0	0
其他筹资现金流	240	142	-11050	812	-3675
现金净增加额	2123	514	-6197	3249	-1341

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	47622	59984	67472	75023	81827
营业成本	40373	52061	58194	64564	70097
营业税金及附加	158	210	233	264	282
销售费用	1290	1414	1484	1575	1718
管理费用	1414	1391	1417	1575	1727
研发费用	1905	1742	1957	2176	2537
财务费用	354	427	510	616	617
资产和信用减值损失	-179	-196	-209	-230	-194
其他收益	367	722	244	190	188
公允价值变动收益	-1	12	-53	-14	-18
投资净收益	4	-5	18	25	10
资产处置收益	-6	28	17	18	14
营业利润	2311	3301	3693	4242	4851
营业外收入	118	27	71	72	72
营业外支出	43	33	43	45	41
利润总额	2385	3296	3721	4269	4882
所得税	158	325	290	318	387
净利润	2227	2970	3431	3952	4494
少数股东损益	73	202	168	153	211
归属母公司净利润	2154	2769	3263	3799	4283
EBITDA	4186	5266	5784	6609	7289
EPS (元/股)	0.87	1.12	1.32	1.54	1.74

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	2.5	26.0	12.5	11.2	9.1
营业利润 (%)	38.0	42.9	11.9	14.9	14.3
归属母公司净利润 (%)	35.8	28.6	17.9	16.4	12.7
获利能力					
毛利率 (%)	15.2	13.2	13.8	13.9	14.3
净利率 (%)	4.7	5.0	5.1	5.3	5.5
ROE (%)	7.9	9.6	10.2	10.6	10.8
ROIC (%)	6.1	7.4	7.5	8.6	8.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.0	53.5	56.4	51.8	51.9
净负债比率 (%)	19.8	12.1	20.4	7.5	7.7
流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	3.2	3.8	3.4	3.5	3.6
应付账款周转率	7.3	8.3	7.6	7.7	7.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.87	1.12	1.32	1.54	1.74
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.75	1.32	0.00	2.83	0.94
每股净资产 (最新摊薄)	10.40	11.57	12.66	14.07	15.66
估值比率					
P/E	23.5	18.3	15.5	13.3	11.8
P/B	2.0	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	13.9	10.7	10.3	8.4	7.7

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686