

亨通光电 (600487.SH)

公司快报

业绩稳增，风电与数智业务多点突破

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2025年半年度报告。2025H1，公司实现营业收入320.49亿元，同比+20.42%；实现归母净利润16.13亿元，同比+0.24%；实现扣非归母净利润15.71%，同比+3.69%。
- ◆ **业绩稳步增长。**从季度来看，25Q2实现营业收入187.81亿元，同比+26.64%，环比+41.55%；实现归母净利润10.56亿元，同比-3.63%，环比+89.74%。2025年上半年，公司持续优化战略布局，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；能源传输材料铜导体产能较去年同期有所提升，带动其业务增长；对通信和能源领域核心产品技术研发及成本管控进一步加强，优化运营效率。25H1的销售/管理/研发/财务费用率分别为2.12%/2.25%/3.23%/0.27%，同比-0.41/-0.36/-1.08/-0.28pct，费用管控能力良好，主要是汇率波动以及优化财务结构、增加研发投入形成产品对外出售所致。
- ◆ **聚焦全球风电资源，海风订单充足。**全球能源转型加速，我国“十四五”海洋经济战略推进，2025年上半年，全国海上风电新增并网容量249万千瓦，同比增长200%，重回快速增长趋势，海上风电、特高压等领域迎来建设高峰。公司继续聚焦全球风电资源，推进全球区域合作发展。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。中标了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等国内外海上风电项目；截至6月底，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；拥有海洋通信业务相关在手订单金额约75亿元。2025年3月，海南省首个核准的海上风电项目申能海南CZ2海上风电示范项目实现全容量并网发电，是海南省“十四五”期间首个全容量并网发电的海上风电项目；2025年8月，公司作为核心施工单位参建的渤海湾海域海洋牧场与300MW海上风电融合试验示范项目入选国家发改委首批“海上能源综合开发”试点标杆，是全球首个“海洋牧场+海上风电”融合试验示范项目主体工程。
- ◆ **AI驱动数据中心需求增长，光纤、液冷方案创新布局。**随着AI技术的快速发展，AI数据中心对数据传输的需求呈爆发式增长，全球互联网云厂持续加大资本开支。美国科技巨头财报显示2024年AI数据中心资本支出同比大幅增长；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。低损耗光纤、全球光通信市场、数据中心液冷方案有望迎来发展机遇。2025年上半年，公司持续创新，搭建新一代超低损耗光纤制备平台，并实现了扩能提产；G.654.E光纤实现了从实验室创新到百万芯公里级商用的跨越，产品已应用于全国近二十个国家算力枢纽节点建设；推出包括面向深远海信息传输的超低损耗G.654.D海洋光纤、超低损耗多芯光纤、抗弯曲低损耗BL光纤等的海洋通信用超低损耗光纤系列产品。此外，2025年，联合合作伙伴发布新一代浸没式液冷解决方案，产品集快速部署、高效散热等优势，满足中小企业边缘算力

通信 | 线缆III

投资评级

增持(维持)

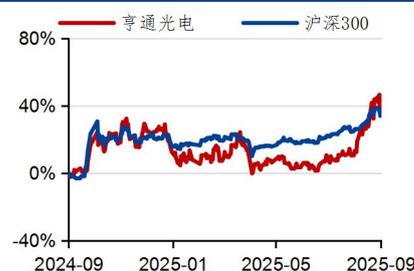
股价(2025-09-05)

20.10元

交易数据

总市值(百万元)	49,581.37
流通市值(百万元)	49,148.14
总股本(百万股)	2,466.73
流通股本(百万股)	2,445.18
12个月价格区间	20.37/14.42

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	17.64	19.32	2.81
绝对收益	27.22	34.61	39.96

分析师

贺朝晖

 SAC执业证书编号：S0910525030003
 hezhaothui@huajinsc.cn

分析师

周涛

 SAC执业证书编号：S0910523050001
 zhou tao@huajinsc.cn

相关报告



需求，其液冷一体机适配高热密度场景，助力构建绿色数据中心生态。

◆ **投资建议：**公司是全球领先的通信和能源两大领域的系统解决方案服务商，随着光通信和能源互联网景气度提升，业绩有望持续向好。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 33.82、39.33 和 46.17 亿元，对应 EPS 为 1.37、1.59 和 1.87 元，PE 为 15、13、11 倍，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**1、政策落地风险。2、新能源装机低于预期。3、行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	47,622	59,984	66,519	72,866	79,044
YoY(%)	2.5	26.0	10.9	9.5	8.5
归母净利润(百万元)	2,154	2,769	3,382	3,933	4,617
YoY(%)	36.0	28.6	22.2	16.3	17.4
毛利率(%)	15.3	13.2	13.8	14.1	14.5
EPS(摊薄/元)	0.87	1.12	1.37	1.59	1.87
ROE(%)	7.9	9.6	10.5	10.9	11.5
P/E(倍)	23.0	17.9	14.7	12.6	10.7
P/B(倍)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
净利率(%)	4.5	4.6	5.1	5.4	5.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	43122	47029	56412	60778	65661	营业收入	47622	59984	66519	72866	79044
现金	11535	11918	17881	19587	21247	营业成本	40333	52061	57351	62573	67546
应收票据及应收账款	17104	18976	21034	22793	24750	营业税金及附加	158	210	230	256	273
预付账款	1827	1927	2236	2324	2623	营业费用	1330	1414	1530	1676	1810
存货	8300	9041	10062	10780	11718	管理费用	1414	1391	1530	1669	1813
其他流动资产	4356	5167	5199	5294	5323	研发费用	1905	1742	2129	2260	2450
非流动资产	19369	19410	19454	19208	18800	财务费用	354	427	364	475	350
长期投资	1775	1618	1509	1396	1285	资产减值损失	-179	-196	-133	-146	-158
固定资产	10869	12518	12846	12994	13021	公允价值变动收益	-1	12	8	9	9
无形资产	1710	1643	1265	881	493	投资净收益	4	-5	-10	-10	-8
其他非流动资产	5015	3632	3834	3936	4001	营业利润	2311	3301	3871	4476	5295
资产总计	62491	66439	75867	79986	84461	营业外收入	118	27	71	72	72
流动负债	28957	30368	37629	38881	39818	营业外支出	43	33	43	45	41
短期借款	9255	7583	16379	15006	15339	利润总额	2385	3296	3899	4503	5326
应付票据及应付账款	9858	11892	12069	14074	14146	所得税	158	325	343	412	481
其他流动负债	9843	10892	9181	9801	10333	税后利润	2227	2970	3556	4091	4844
非流动负债	5415	5170	4349	3452	2512	少数股东损益	73	202	173	158	228
长期借款	4523	4267	3446	2549	1609	归属母公司净利润	2154	2769	3382	3933	4617
其他非流动负债	892	903	903	903	903	EBITDA	4313	5336	5889	6722	7525
负债合计	34372	35538	41978	42333	42329	主要财务比率					
少数股东权益	2476	2366	2539	2696	2924	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	2467	2467	2467	2467	2467	成长能力					
资本公积	9608	10330	10330	10330	10330	营业收入(%)	2.5	26.0	10.9	9.5	8.5
留存收益	14090	16495	19503	22923	26926	营业利润(%)	38.0	42.9	17.3	15.6	18.3
归属母公司股东权益	25643	28535	31350	34956	39207	归属于母公司净利润(%)	36.0	28.6	22.2	16.3	17.4
负债和股东权益	62491	66439	75867	79986	84461	获利能力					
						毛利率(%)	15.3	13.2	13.8	14.1	14.5
						净利率(%)	4.5	4.6	5.1	5.4	5.8
						ROE(%)	7.9	9.6	10.5	10.9	11.5
						ROIC(%)	6.3	7.5	7.4	8.4	9.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	55.0	53.5	55.3	52.9	50.1
						流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6
						速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0
						应收账款周转率	2.8	3.3	3.3	3.3	3.3
						应付账款周转率	4.0	4.8	4.8	4.8	4.8
						估值比率					
						P/E	23.0	17.9	14.7	12.6	10.7
						P/B	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
						EV/EBITDA	13.3	10.4	9.4	7.7	6.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn