



业绩稳健增长，能源互联在手订单充足

2025 年 09 月 06 日

- **事件：**公司发布 2025 年中期财务报告，2025 年上半年实现营业收入 320.49 亿/+20.4%，归母净利润 16.13 亿/+0.2%，2025Q2 单季度实现营业收入 187.81 亿/+26.6%，环比+41.6%，归母净利润 10.56 亿/-3.6%，环比+89.7%。
- **业绩稳健增长，费用管控得当。**2025 年上半年公司工业与新能源智能业务实现较快增长，海洋能源与通信、特高压及电网智能化业务稳步发展，铜导体产能同比大幅提升。2025 年上半年公司实现销售毛利率 13.6%/-3pct、销售净利率 5.4%/-1.1pct、加权 ROE 5.5%/-0.6pct，2025Q2 单季度实现销售毛利率 13.6%/-4.2pct、销售净利率 6.1%/-2pct，加权 ROE 3.6%/-0.5pct，铜导体销量高增拉低整体毛利率，但公司进一步加强对通信与能源领域核心产品技术研发与费用管控，优化运营效率，净利率降幅低于毛利率。
- **超低损耗光纤应用于国家算力枢纽，空芯光纤具备交付能力。**2025 年上半年公司进一步夯实棒纤缆技术，超低损耗光纤领域公司超低损耗大有效面积 G.654.E 光纤损耗系数极低，已应用于全国近 20 个国家算力枢纽节点建设，海洋光纤领域公司成功研发 165μm 细径超抗弯系列光纤，具备深海级环境适应性，高性能多模光纤领域公司 OM4 与 OM5 多模光纤可满足高性能 IDC 多模高速连接，空芯光纤领域公司空芯反谐振光纤在特定波段实现≤0.2dB/km 的损耗，具备批量交付能力。公司 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，同时完善墨西哥等海外光通信产业布局。
- **海上风电持续中标，能源互联在手订单充足。**海洋能源方面公司拥有完善的海上风电与海洋油气系统解决方案与服务能力，2025 年上半年持续中标中东海缆、温州洞头常青、广西钦州海上风电示范、湛江徐闻东三海上风电示范、东海海上平台电力组网、国华如东光氢储一体化等海上风电项目，以及国家海上油气应急救援装备购置、中东海洋油气、涠洲油田开发等海洋油气项目。智能电网方面公司全面展开与国网、南网、五大发电集团等各大输配电、发电能源商的合作，成功研发 220KV 国产绝缘料用大截面电缆，同时高端铝及铝合金电缆项目基地一期实现满产，正积极推动二期扩产建设。截至 2025 年 6 月，公司在海缆陆缆、海洋工程等能源互联领域拥有在手订单约 200 亿。
- **投资建议：**公司围绕海洋通信与能源互联两大核心业务布局，随着算力网络架构重心转向 Scale-Up，空芯光纤或成为 DCI 的主要方式，公司有望充分受益，我们调整公司 2025/2026/2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 33.95/39.3/44.22 亿，EPS 为 1.38/1.59/1.79 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海洋经济发展缓慢的风险；项目建设进度不及预期的风险等。

主要财务指标预测

项目	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	59,984.21	67,563.24	75,652.46	83,386.93
营业收入增长率（%）	25.96	12.64	11.97	10.22
归母净利润（百万元）	2,768.82	3,395.42	3,929.96	4,421.91
归母净利润增长率（%）	28.57	22.63	15.74	12.52
摊薄 EPS（元）	1.12	1.38	1.59	1.79
PE	17.91	14.60	12.62	11.21

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

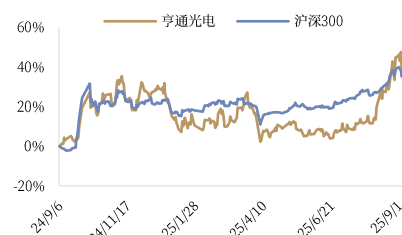
市场数据

2025-09-05

股票代码	600487.SH
A 股收盘价(元)	20.10
上证指数	3,812.51
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)	491

相对沪深 300 表现图

2025-09-05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】公司点评报告_亨通光电：海洋能源与通信业绩亮眼，技术持续领先

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	54,023.92	60,997.50	68,828.65
现金	11,918.46	16,630.07	20,516.00	25,219.29
应收账款	16,813.29	17,829.19	19,333.41	20,846.73
其它应收款	647.71	656.86	693.48	741.22
预付账款	1,926.87	2,212.02	2,594.76	2,986.70
存货	9,040.75	9,378.44	9,910.54	10,469.27
其他	6,681.46	7,317.34	7,949.30	8,565.44
非流动资产	19,410.12	20,304.89	20,517.51	20,458.86
长期投资	1,617.58	1,621.08	1,621.08	1,621.08
固定资产	12,517.68	12,904.74	12,946.30	12,744.79
无形资产	1,507.11	1,487.11	1,467.11	1,437.11
其他	3,767.75	4,291.96	4,483.03	4,655.88
资产总计	66,438.66	74,328.81	81,515.01	89,287.51
流动负债	30,367.84	36,483.54	39,618.24	42,832.07
短期借款	7,583.29	10,583.29	10,583.29	10,583.29
应付账款	6,970.88	8,084.86	9,369.97	10,469.27
其他	15,813.66	17,815.38	19,664.98	21,779.51
非流动负债	5,170.31	3,096.74	3,096.74	3,096.74
长期借款	4,267.47	2,467.47	2,467.47	2,467.47
其他	902.84	629.27	629.27	629.27
负债合计	35,538.15	39,580.28	42,714.98	45,928.81
少数股东权益	2,365.55	2,470.56	2,592.11	2,728.87
归属母公司股东权益	28,534.96	32,277.96	36,207.92	40,629.83
负债和股东权益	66,438.66	74,328.81	81,515.01	89,287.51

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,262.09	5,907.93	6,130.58	6,697.92
净利润	2,970.36	3,500.43	4,051.50	4,558.67
折旧摊销	1,743.23	1,440.36	1,467.38	1,488.65
财务费用	515.48	554.14	564.64	564.64
投资损失	5.19	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-2,004.81	434.45	47.06	85.96
其它	32.64	-21.45	0.00	0.00
投资活动现金流	-1,660.68	-2,314.34	-1,680.00	-1,430.00
资本支出	-1,982.80	-2,020.10	-1,680.00	-1,430.00
长期投资	272.09	6.50	0.00	0.00
其他	50.03	-300.74	0.00	0.00
筹资活动现金流	-1,062.84	1,097.20	-564.64	-564.64
短期借款	-1,672.13	3,000.00	0.00	0.00
长期借款	-90.04	-1,800.00	0.00	0.00
其他	699.33	-102.80	-564.64	-564.64
现金净增加额	514.15	4,711.60	3,885.94	4,703.28

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	67,563.24	75,652.46	83,386.93
营业成本	52,060.87	58,211.00	64,869.00	71,112.00
营业税金及附加	209.68	270.25	317.74	375.24
营业费用	1,413.60	1,574.22	1,755.14	1,917.90
管理费用	1,391.34	1,553.95	1,724.88	1,876.21
财务费用	427.24	375.36	315.19	256.90
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	3,889.37	4,552.25	5,180.30
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	3,889.37	4,552.25	5,180.30
所得税	325.36	388.94	500.75	621.64
净利润	2,970.36	3,500.43	4,051.50	4,558.67
少数股东损益	201.54	105.01	121.55	136.76
归属母公司净利润	2,768.82	3,395.42	3,929.96	4,421.91
EBITDA	5,491.75	5,705.09	6,334.82	6,925.86
EPS（元）	1.12	1.38	1.59	1.79

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	25.96%	12.64%	11.97%	10.22%
营业利润增速	42.88%	17.81%	17.04%	13.80%
归母净利润增速	28.57%	22.63%	15.74%	12.52%
毛利率	13.21%	13.84%	14.25%	14.72%
净利率	4.62%	5.03%	5.19%	5.30%
ROE	9.70%	10.52%	10.85%	10.88%
ROIC	7.34%	7.46%	7.81%	7.97%
资产负债率	53.49%	53.25%	52.40%	51.44%
净负债比率	10.34%	0.21%	-9.83%	-19.64%
流动比率	1.55	1.48	1.54	1.61
速动比率	1.07	1.05	1.12	1.18
总资产周转率	0.93	0.96	0.97	0.98
应收账款周转率	3.78	3.90	4.07	4.15
应付账款周转率	8.25	7.73	7.43	7.17
每股收益	1.12	1.38	1.59	1.79
每股经营现金	1.32	2.40	2.49	2.72
每股净资产	11.57	13.09	14.68	16.47
P/E	17.91	14.60	12.62	11.21
P/B	1.74	1.54	1.37	1.22
EV/EBITDA	8.32	8.70	7.22	5.93
P/S	0.83	0.73	0.66	0.59

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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