

亨通光电(600487)

报告日期: 2025 年 09 月 19 日

业绩稳健增长，空芯光纤加速扩产

——亨通光电 25 年中报点评报告

投资要点

□ 上半年业绩稳健增长，费用管控成效显著

25H1 公司实现营收 320.49 亿元，同比+20.42%；实现归母净利润 16.13 亿元，同比+0.24%；扣非归母净利润为 15.71 亿元，同比+3.69%，主要受益于公司海洋能源与通信、特高压及电网智能化、工业与新能源智能等相关业务的稳步增长；销售、管理、财务、研发费用率分别为 2.12%/2.25%/0.27%/3.23%，同比分别-0.41pct/-0.36pct/-0.28pct/-1.08pct。

25Q2 公司实现营收 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%。

□ 能源板块在手订单充足，国内外海风项目持续中标

截至 2025 年 6 月底，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，订单储备充足。

海洋能源：公司持续中标国内外海上风电和海洋油气等项目，包括中东海缆项目、蓬勃油田群岸电应用工程、广西涠洲岛跨海联网项目等。产能建设方面，公司加快推进江苏射阳基地一、二期产能提升，揭阳海洋能源生产基地一期海洋油气软管项目产能提升。在深远海领域，公司动态缆技术持续突破，已中标中海油陆丰 TLP 浮式风电、西湖海上平台电力组网、中能海上风电制氢平台等多个项目，应用场景已拓展至风电、油气、制氢等多领域。

智能电网与工业智能：公司成功研制出 220kV 国产绝缘料用大截面电缆，并成功应用于广东电网项目。特种电缆领域，新研发成功第五代智能矿物绝缘防火电缆、可回收材料及生物基电缆等解决方案。此外，在多个工业细分领域与头部企业构建了涵盖产品及方案的战略级深度合作，并前瞻性布局具身智能领域。

□ 海洋通信在手订单约 75 亿元，空芯光纤具备批量交付能力且扩充产能

海洋通信：截至 2025 年 6 月底，公司海洋通信业务相关在手订单约 75 亿元。作为全球前四具备成熟的跨洋洲际海底光缆通信网络综合解决方案能力和万公里级超长距海底光缆系统项目交付经验的唯一中国企业，公司全球海底光缆签约交付里程数已累计突破 108000 公里。由公司投资的 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目在手订单超 3 亿美元，并决定建设海湾延伸段，预计 26 Q3 登陆阿联酋、阿曼等国家。

光通信：公司持续优化产品业务结构，加快高端产品、特种产品研发和市场成果转化。为满足 AI、云计算等场景需求，公司投建 AI 先进光纤材料研发制造中心扩产项目，用于生产空芯、多芯、多模等特种光纤。公司已突破空芯光纤关键技术，空芯反谐振光纤在特定波段实现 $\leq 0.2\text{dB/km}$ 的国际先进水平损耗值，具备批量交付能力。面向算力中心应用场景，公司可提供从 10G 到 400G 全系列 AOC 产品以及高速光模块产品，多款超低功耗 AOC 产品助力国内超算中心建设获得了客户的好评。同时公司也在积极布局 CPO 先进封装能力迎接下一代高速光互联产品。

□ 盈利预测与估值

公司是国内光电缆领先企业，围绕通信网络与能源互联两大核心领域业务布局，智能电网业务保持高景气，海缆业务强势增长，光通信业务扩展新领域。我们预计 25-27 年归母净利润 33.26/39.34/45.99 亿元，当前市值对应 25 年 PE 为 17 倍（25 年 9 月 19 日收盘价），维持“买入”评级。

□ 风险提示

海上风电发展不及预期、光通信需求不及预期、电缆需求不及预期

投资评级：买入(维持)

分析师：张建民

执业证书号：S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师：王逢节

执业证书号：S1230523080002
wangfengjie@stocke.com.cn

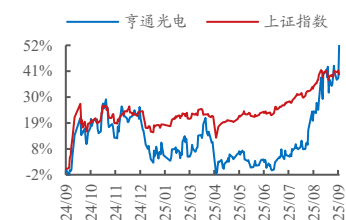
分析师：邢艺凡

执业证书号：S1230525080009
xingyifan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 22.90
总市值(百万元)	56,488.22
总股本(百万股)	2,466.73

股票走势图



相关报告

- 1 《海洋能源与通信增长亮眼，在手订单充沛》 2025.05.20
- 2 《业绩符合预期，增长动能强劲》 2024.10.30
- 3 《业绩略超预期，在手订单充足》 2024.09.01

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	59984.21	67440.47	75283.55	83464.74
(+/-) (%)	25.96%	12.43%	11.63%	10.87%
归母净利润	2768.82	3325.61	3934.27	4599.44
(+/-) (%)	28.57%	20.11%	18.30%	16.91%
每股收益(元)	1.12	1.35	1.59	1.86
P/E	20.41	16.99	14.36	12.29

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	47,029	53,207	61,425	68,834
现金	11,918	14,526	18,164	22,227
交易性金融资产	410	430	415	419
应收账款	18,976	21,632	23,817	26,105
其它应收款	648	789	835	934
预付账款	1,927	2,384	2,658	2,836
存货	9,041	9,679	11,764	12,431
其他	4,109	3,767	3,771	3,882
非流动资产	19,410	18,470	17,051	15,799
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1,618	1,744	1,712	1,691
固定资产	12,518	11,920	11,263	10,561
无形资产	1,507	1,086	501	25
在建工程	576	485	404	331
其他	3,192	3,235	3,170	3,191
资产总计	66,439	71,677	78,476	84,633
流动负债	30,368	31,787	34,365	35,731
短期借款	7,583	8,110	8,316	8,003
应付款项	11,892	14,162	15,440	16,925
预收账款	1	5	3	3
其他	10,892	9,509	10,606	10,799
非流动负债	5,170	4,997	4,997	4,855
长期借款	4,267	4,167	4,067	3,967
其他	903	830	930	888
负债合计	35,538	36,784	39,362	40,586
少数股东权益	2,366	2,608	2,894	3,229
归属母公司股东权益	28,535	32,285	36,219	40,819
负债和股东权益	66,439	71,677	78,476	84,633

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,262	3,119	3,216	4,726
净利润	2,970	3,568	4,221	4,934
折旧摊销	1,657	1,175	1,180	1,186
财务费用	427	335	330	312
投资损失	5	(27)	(8)	(10)
营运资金变动	(46)	(1,592)	(645)	(1,246)
其它	(1,751)	(338)	(1,861)	(450)
投资活动现金流	(1,661)	(247)	208	92
资本支出	(119)	(107)	(67)	(37)
长期投资	133	(111)	30	17
其他	(1,675)	(29)	245	112
筹资活动现金流	(1,063)	(264)	215	(757)
短期借款	(1,672)	527	206	(313)
长期借款	(90)	(100)	(100)	(100)
其他	699	(691)	108	(343)
现金净增加额	539	2,608	3,638	4,062

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	59,984	67,440	75,284	83,465
营业成本	52,061	58,095	64,636	71,406
营业税金及附加	210	238	260	292
营业费用	1,414	1,551	1,732	1,920
管理费用	1,391	1,551	1,732	1,920
研发费用	1,742	2,023	2,259	2,504
财务费用	427	335	330	312
资产减值损失	196	202	226	250
公允价值变动损益	12	12	12	12
投资净收益	(5)	27	8	10
其他经营收益	751	448	520	573
营业利润	3,301	3,931	4,651	5,457
营业外收支	(6)	27	32	18
利润总额	3,296	3,958	4,683	5,475
所得税	325	391	462	540
净利润	2,970	3,568	4,221	4,934
少数股东损益	202	242	286	335
归属母公司净利润	2,769	3,326	3,934	4,599
EBITDA	5,091	5,354	6,045	6,780
EPS (最新摊薄)	1.12	1.35	1.59	1.86

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	25.96%	12.43%	11.63%	10.87%
营业利润	42.88%	19.09%	18.30%	17.33%
归属母公司净利润	28.57%	20.11%	18.30%	16.91%
获利能力				
毛利率	13.21%	13.86%	14.14%	14.45%
净利率	4.95%	5.29%	5.61%	5.91%
ROE	9.38%	10.11%	10.63%	11.06%
ROIC	7.03%	7.96%	8.46%	9.00%
偿债能力				
资产负债率	53.49%	51.32%	50.16%	47.95%
净负债比率	42.24%	39.70%	38.43%	36.26%
流动比率	1.55	1.67	1.79	1.93
速动比率	1.25	1.37	1.45	1.58
营运能力				
总资产周转率	0.93	0.98	1.00	1.02
应收账款周转率	3.78	3.78	3.77	3.76
应付账款周转率	8.25	7.80	7.71	7.71
每股指标(元)				
每股收益	1.12	1.35	1.59	1.86
每股经营现金	1.32	1.26	1.30	1.92
每股净资产	11.57	13.08	14.68	16.54
估值比率				
P/E	20.41	16.99	14.36	12.29
P/B	1.98	1.75	1.56	1.38
EV/EBITDA	9.43	11.05	9.33	7.71

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>