

亨通光电 (600487.SH)

空芯光纤产品不断突破，公司业绩保持稳健增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	47,622	59,984	68,055	75,830	82,695
增长率 yoy (%)	2.5	26.0	13.5	11.4	9.1
归母净利润 (百万元)	2,154	2,769	2,917	3,363	3,782
增长率 yoy (%)	35.8	28.6	5.3	15.3	12.5
ROE (%)	7.9	9.6	9.2	9.6	9.9
EPS 最新摊薄 (元)	0.87	1.12	1.18	1.36	1.53
P/E (倍)	25.8	20.1	19.1	16.5	14.7
P/B (倍)	2.2	1.9	1.8	1.6	1.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。10月28日，公司发布2025年三季报。2025年前三季度公司营收496.21亿元，同比增长17.03%；实现归母净利润23.76亿元，同比增长2.64%；实现扣非后归母净利润23.40亿元，同比增长5.97%。

把握通信+能源行业发展机遇，多业务协同发力推动业绩稳步提升。2025年前三季度，特高压建设、电网数字化智能化升级、新能源基础设施建设以及海洋能源与海洋通信产业稳步发展，公司紧抓市场机遇，海洋能源与通信、特高压等业务保持稳步增长，同时，公司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。2025年前三季度公司营收496.21亿元，同比增长17.03%；实现归母净利润23.76亿元，同比增长2.64%；实现扣非后归母净利润23.40亿元，同比增长5.97%。其中2025Q3单季度公司实现营收175.72亿元，同比增长11.32%，环比下降6.44%；单季度归母净利润7.63亿元，同比增长8.1%，环比下降27.81%。截至2025年前三季度，公司在手订单充沛，其中海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联领域在手订单金额超200亿元；海洋通信业务在手订单金额超70亿元；PEACE跨洋海缆通信系统运营项目在手订单金额超3亿美元。

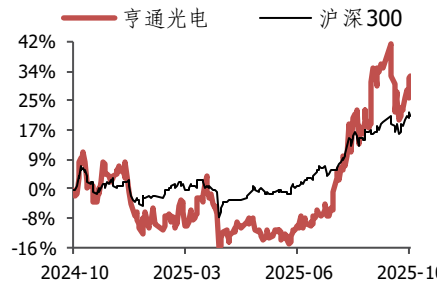
空芯光纤不断突破，海内外订单持续增长。2025年前三季度，公司推出空芯反谐振光纤，并自主创新突破了全链条核心制备技术体系，具备批量交付能力。截至报告期，公司空芯反谐振光纤已通过网锐科技（信息产业光通信产品质量监督检验中心）检验；同时，公司已攻克空芯光纤成缆核心技术，推动了空芯光纤的规模化应用进程。公司持续专注于光纤产品的研发升级，投资的AI先进光纤材料研发制造中心扩产项目正式投入建设，计划2026年初竣工，一期项目将主要用于超低损耗空芯光纤、超低损多芯光纤和高性能多波段多模光纤等特种光纤的研发和制造。未来，随着公司光纤产品的规模化生产，将持续助力公司在算力光纤连接赛道的市场竞争力。公司不断中标国内多项海上风电项目，其中辽宁丹东东港一期100万千瓦海上风电项目，中标内容为±500kV直流海缆、66kV集电海缆的供货及施工；江苏国信大丰85万千瓦海上风电项目、广东海域海上风电项目、中广核阳江帆石一海上风电场项目，中标内容为风机安装施工等；中广核帆石一基础施工项目，中标内容为船舶租赁及施工。近期公司中标的主要海洋能源项目合计金额为18.68

买入（维持评级）

股票信息

行业	通信
2025年10月30日收盘价 (元)	22.53
总市值 (百万元)	55,575.53
流通市值 (百万元)	55,089.93
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)	2,395.27

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

- 《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—鼎通科技 2025 半年报点评》 2025-08-29
- 《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

亿元。

盈利预测与投资评级。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 29.17/33.63/37.82 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.18/1.36/1.53 元，当前股价对应 PE 分别为 19/17/15 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	57510	58554	66628
现金	11535	11918	13522	15067	16431
应收票据及应收账款	17104	18976	25516	24065	28803
其他应收款	550	648	711	803	848
预付账款	1827	1927	2332	2413	2762
存货	8300	9041	10526	11236	12484
其他流动资产	3807	4519	4902	4970	5301
非流动资产	19369	19410	20013	20273	20151
长期股权投资	1775	1618	1693	1782	1850
固定资产	10869	12518	13158	13568	13696
无形资产	1710	1643	1265	881	493
其他非流动资产	5015	3632	3897	4042	4112
资产总计	62491	66439	77523	78828	86779
流动负债	28957	30368	39693	38672	43963
短期借款	9255	7583	15370	15394	17552
应付票据及应付账款	9858	11892	15583	14394	17429
其他流动负债	9843	10892	8740	8884	8983
非流动负债	5415	5170	4430	3585	2642
长期借款	4523	4267	3527	2682	1739
其他非流动负债	892	903	903	903	903
负债合计	34372	35538	44123	42257	46605
少数股东权益	2476	2366	2515	2650	2837
股本	2467	2467	2467	2467	2467
资本公积	9608	10330	10330	10330	10330
留存收益	14090	16495	19089	22014	25293
归属母公司股东权益	25643	28535	30884	33920	37337
负债和股东权益	62491	66439	77523	78828	86779

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	311	5526	3112
净利润	2227	2970	3067	3498	3968
折旧摊销	1415	1657	1599	1775	1889
财务费用	354	427	687	836	838
投资损失	-4	5	-18	-25	-10
营运资金变动	-2662	-2005	-5271	-786	-3772
其他经营现金流	527	208	247	228	199
投资活动现金流	-2078	-1661	-2219	-2006	-1759
资本支出	2106	2034	2126	1947	1698
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	-4275	-1998	-2147
短期借款	1764	-1672	7787	23	2158
长期借款	350	-255	-740	-845	-943
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	-11321	-1177	-3361
现金净增加额	2123	514	-6183	1521	-794

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	47622	59984	68055	75830	82695
营业成本	40373	52061	58745	65336	71213
营业税金及附加	158	210	235	267	285
销售费用	1290	1414	1497	1630	1761
管理费用	1414	1391	1497	1608	1753
研发费用	1905	1742	2110	2389	2564
财务费用	354	427	687	836	838
资产和信用减值损失	-179	-196	-211	-232	-196
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	3298	3752	4280
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	3326	3779	4311
所得税	158	325	259	281	342
净利润	2227	2970	3067	3498	3968
少数股东损益	73	202	150	135	187
归属母公司净利润	2154	2769	2917	3363	3782
EBITDA	4186	5266	5408	6200	6839
EPS (元/股)	0.87	1.12	1.18	1.36	1.53

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	13.5	11.4	9.1
营业利润 (%)	38.0	42.9	-0.1	13.7	14.1
归属母公司净利润 (%)	35.8	28.6	5.3	15.3	12.5
获利能力					
毛利率 (%)	15.2	13.2	13.7	13.8	13.9
净利率 (%)	4.7	5.0	4.5	4.6	4.8
ROE (%)	7.9	9.6	9.2	9.6	9.9
ROIC (%)	6.1	7.4	6.8	7.7	7.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.0	53.5	56.9	53.6	53.7
净负债比率 (%)	19.8	12.1	20.7	12.4	11.0
流动比率	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
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	1.18	1.36	1.53
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.75	1.32	0.13	2.24	1.26
每股净资产 (最新摊薄)	10.40	11.57	12.52	13.75	15.14
估值比率					
P/E	25.8	20.1	19.1	16.5	14.7
P/B	2.2	1.9	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	15.1	11.6	11.9	10.1	9.1

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

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