

2025年12月23日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

32

公司基本资讯

产业别	通信
A 股价(2025/12/22)	26.14
上证指数(2025/12/22)	3917.36
股价 12 个月高/低	26.14/13.65
总发行股数(百万)	2466.73
A 股数(百万)	2445.18
A 市值(亿元)	639.17
主要股东	亨通集团有限公司(24.07%)
每股净值(元)	12.48
股价/账面净值	2.10
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	37.0 15.6 44.9

近期评等

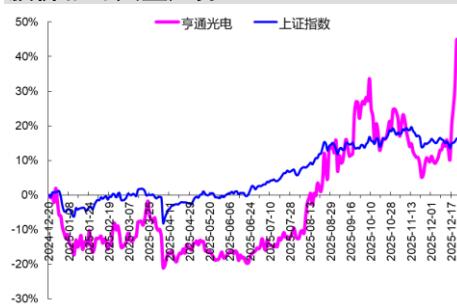
2023.09.28	买进	17.36
2023.02.24	买进	14.35

产品组合

工业特种线产品	11.28%
光通信板块	10.94%
海洋电力通信产品与系统集成	9.57%
铜导体	25.02%
智能电网传输与系统集成	36.98%
装卸仓储及其他	6.21%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.8%
一般法人	21.7%

股价相对大盘走势

亨通光电 (600487)

Buy 买进

事件:

近期，光纤行业各品种普遍迎来新一轮涨价潮，AI光纤内的多模、单模等光纤未来两年需求或将翻倍，海洋通信等专用领域需求景气度同样高涨。公司作为行业内龙头企业有望未来两年业绩受益。

- **AI 需求持续带动光纤用量，供需紧张带动后续价格有望进一步上涨：**伴随 AI 大模型迭代，数据中心互联的光纤光缆需求量持续提升，带动光纤市场价格走出底部。据产业相关数据，今年五月起光纤价格普遍已上涨超过 15%，无人机光纤、海洋光纤光缆等特种光纤领域涨幅更高；本次新一轮涨价潮主要由 AI 相关的多模光纤上游相关供给紧张引起，预计将延续至 2026 年。而供给端来看光棒扩产周期至少两到三年，工艺要求较高，行业未来两年供需紧张的态势将持续，我们认为光纤后续价格有望进一步提升。
- **三季度业绩符合预期：**公司前三季度实现营收 496 亿元，同比增长 17.03%；归母净利润为 23.75 亿元，同比增长 2.64%；Q3 单季度实现营收 175.71 亿元，同比增长 11.32%；实现归母净利润 7.62 亿元，同比增长 8.10%。公司披露拥有能源互联领域（海电缆、陆缆、海洋工程）在手订单超 200 亿元；拥有海洋通信业务在手订单金额超 70 亿元；拥有 PEACE 跨洋系统项目在手订单金额超 3 亿美元，在手订单超过 290 亿元，可保障 2026 年业绩稳步增长。
- **公司 AI 先进光纤中心加速投入建设：**空芯光纤具有低时延、宽频谱、低损耗和低非线性效应等优势适用于 AI 领域，公司 2025 年在空芯光纤成缆相关核心技术上取得较大突破，已成功携手中国联通开通国内首条商用空芯光缆线路，推动空芯光纤领域大规模上映后。此外公司加速投入 AI 先进光纤材料研发制造中心的扩产项目，聚焦于超低损空芯光纤、多芯光纤和高性能波段多模光纤，计划将于 2026 年完工，有望提升公司在 AI 领域的产能交付能力。
- **盈利预测：**我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为 30.57 /40.27 /48.42 亿元， $\text{YoY}+10.41\% /+31.72\% /+20.25\%$ ，折合 EPS 为 1.29 /1.70 /2.05 元，目前 A 股股价对应 PE 为 20/15/13 倍，给予“买进”评级。
- **风险提示：**1、AI 光纤业务发展不及预期；2、市场竞争加剧的风险；3、光纤光缆价格波动。

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025E	2026E	2027E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	2154	2769	3057	4027	4842
同比增减	%	36.00%	28.57%	10.41%	31.72%	20.25%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.91	1.17	1.29	1.70	2.05
同比增减	%	36.00%	28.57%	10.36%	31.71%	20.23%
A 股市盈率(P/E)	X	29	22	20	15	13
股利 (DPS)	RMB 元	0.15	0.23	0.30	0.40	0.50
股息率 (Yield)	%	0.57%	0.88%	1.15%	1.53%	1.91%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	<p>无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股</p>

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	47622	59984	69306	81313	94784
经营成本	40333	52061	60168	69811	80907
营业税金及附加	219	262	243	285	332
销售费用	1330	1414	1594	1911	2275
管理费用	3319	3133	3500	4269	5166
财务费用	354	427	554	651	758
资产减值损失	-121	-96	-50	-50	-50
投资收益	4	-5	-50	-50	-50
营业利润	2311	3301	3597	4737	5697
营业外收入	118	27	35	35	35
营业外支出	43	33	35	35	35
利润总额	2385	3296	3597	4737	5697
所得税	158	325	324	426	513
少数股东权益	73	202	216	284	342
归属于母公司所有者的净利润	2154	2769	3057	4027	4842

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	11535	11918	13168	15449	18009
应收帐款	14935	16813	17326	20328	23696
存货	8300	9041	9356	10977	12796
流动资产合计	43122	47029	51979	60985	71088
长期股权投资	1775	1618	1600	1600	1600
固定资产合计	10869	12518	13000	13000	13000
在建工程	2113	583	1000	1000	1000
非流动资产合计	19369	19410	22710	26571	31088
资产总计	62491	66439	74689	87555	102176
流动负债合计	28957	30368	31187	36591	42653
非流动负债合计	5415	5170	6963	7533	8042
负债合计	34372	35538	38150	44124	50694
少数股东权益	2476	2366	2581	2866	3207
股东权益合计	28119	30901	36539	43431	51481
负债及股东权益合计	62491	66439	74689	87555	102176

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	1857	3262	3188	3740	4360
投资活动产生的现金流量净额	-2078	-1661	-2000	-2000	-2000
筹资活动产生的现金流量净额	2315	-1063	-500	-500	-500
现金及现金等价物净增加额	2122	514	688	1240	1860

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核审审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。