

亨通光电 (600487.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩表现超预期, 光通信市场需求增长、价格上涨

事件: 4月24日晚, 公司发布《2025年年度报告》《2026年第一季度报告》。2025年, 公司实现营业收入668.55亿元, 同比上升11.45%; 归母净利润26.8亿元, 同比下降3.20%; 扣非归母净利润25.65亿元, 同比下降0.43%。2026Q1, 公司实现营业收入177.91亿元, 同比上升34.09%; 归母净利润11.05亿元, 同比上升98.53%; 扣非归母净利润11.33亿元, 同比上升107.68%。

□ **各业务板块均衡发展。** 2025年, 公司光通信/智能电网/海洋能源与通信/工业与新能源智能/铜导体分别实现收入56.09/247.96/57.37/73.08/200.84亿元, 同比变动-14.53%/+11.77%/-0.02%/+8.01%/+33.83%。公司积极推动埃及、印尼、墨西哥等海外光通信产业基地的稳步发展, 印尼海底光缆生产基地正式投产并运营。通过收购全球领先的德国特种光纤生产商 j-fiber 及印度尼西亚最大的电缆整体解决方案提供商之一 PTVoksel, 海外影响力持续提升。

□ **高端光纤业务迎量价齐升机遇。** 2026Q1, 光通信市场需求增长、价格上涨。2025年末以来 G.652.D 裸光纤价格持续攀升, 2026年2月突破30元/芯公里, 成交价集中在40至50元/芯公里, 累计涨幅94%至144%。公司2025年启动200亩AI光纤材料扩产项目, 聚焦空芯、多芯等特种光纤研发制造, 适配AI、5G-A等领域需求。项目将强化高端光纤交付能力, 助力算力基建升级。2026年2月一期厂房完工, 已进入设备安装阶段。公司自研高密度MPO光缆系列产品, 满足数据中心网络互联需求, 已供货华为、阿里等数据中心。

□ **海洋通信与能源互联订单充足支撑未来发展。** 截至2026年3月31日, 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220亿元, 海洋通信业务相关在手订单金额约70亿元, PEACE跨洋海缆通信系统运营项目在手订单超3亿美元。公司持续巩固和提升在海底电缆、海洋工程及海外通信等领域的市场地位及品牌优势, 完善全球海洋通信与能源互联产品布局; 推动海洋能源与通信核心产能释放; 瞄准高附加值国际项目, 加速推进跨洋海缆系统运营、高压海底电缆及高端陆缆等技术的研发与应用。

□ **投资建议:** 公司始终专注于在通信和能源两大领域为客户创造价值, 提供行业领先的通信、智能电网、工业与新能源智能、海洋能源、海洋通信等产品与解决方案。同时, 公司坚持全球化战略, 有望在全球通信和能源行业发展中持续受益, 维持“强烈推荐”投资评价。

□ **风险提示:** 费用成本加大风险、业务拓展不利风险、市场竞争加剧风险。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	59984	66855	81009	90187	100109
同比增长	26%	11%	21%	11%	11%
营业利润(百万元)	3301	3052	7002	7993	9131
同比增长	43%	-8%	129%	14%	14%
归母净利润(百万元)	2769	2680	6036	6743	7534
同比增长	29%	-3%	125%	12%	12%
每股收益(元)	1.12	1.09	2.45	2.73	3.05
PE	61.9	64.0	28.4	25.4	22.8
PB	6.0	5.4	4.6	4.0	3.6

资料来源: 公司数据、招商证券; 注: 考虑到光通信量价齐升机遇, 盈利预期有所上调。

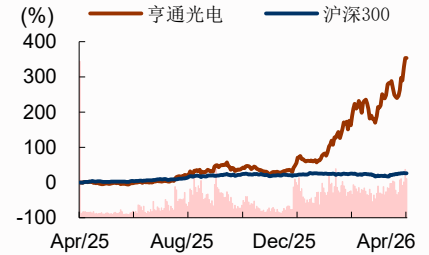
TMT 及中小盘/通信
目标估值: NA
当前股价: 69.54 元

基础数据

总股本(百万股)	2466
已上市流通股(百万股)	2445
总市值(十亿元)	171.5
流通市值(十亿元)	170.0
每股净资产(MRQ)	13.1
ROE(TTM)	10.0
资产负债率	51.9%
主要股东	崔根良
主要股东持股比例	3.86%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	68	231	356
相对表现	62	228	330



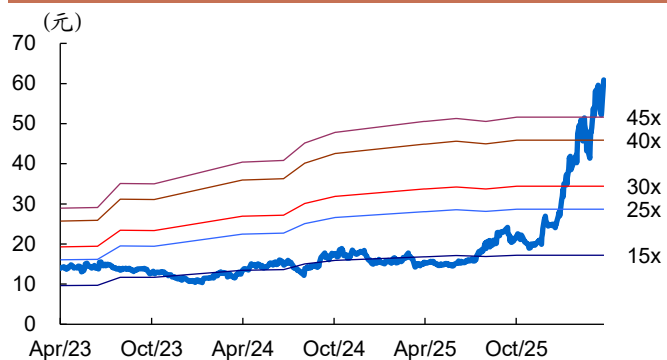
资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《亨通光电 (600487) — 营收利润双增长, 500kV 直流海缆工程应用获突破》2025-10-28
- 《亨通光电 (600487) — 业绩符合预期, 跨洋通信与能源互联齐头并进》2025-08-26
- 《亨通光电 (600487) — AI 先进光纤材料研发制造中心扩产项目启动建设》2025-08-08

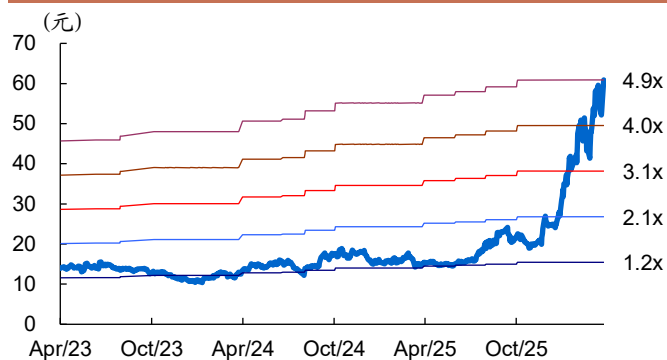
梁程加 S1090522060001
liangchengjia@cmschina.com.cn
李哲瀚 S1090522020002
lizhehan@cmschina.com.cn

图 1: 亨通光电历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 亨通光电历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	47029	52204	51852	59478	70191
现金	11918	13375	6860	9379	14661
交易性投资	410	430	430	430	430
应收票据	2162	3432	4159	4630	5140
应收款项	16813	17375	20024	22293	24745
其它应收款	648	1087	1317	1466	1627
存货	9041	9433	10639	11890	13172
其他	6036	7072	8423	9391	10416
非流动资产	19410	20157	19197	18136	16986
长期股权投资	1618	1639	1639	1639	1639
固定资产	12518	12650	11963	11147	10215
无形资产商誉	2491	2465	2218	1997	1797
其他	2784	3403	3375	3353	3335
资产总计	66439	72362	71048	77614	87177
流动负债	30368	34000	26805	27406	30114
短期借款	7583	9557	2040	0	0
应付账款	11892	14106	16298	18214	20178
预收账款	5248	4975	5748	6423	7116
其他	5644	5363	2719	2769	2820
长期负债	5170	3435	3435	3435	3435
长期借款	4267	2716	2716	2716	2716
其他	903	719	719	719	719
负债合计	35538	37435	30239	30840	33549
股本	2467	2467	2467	2467	2467
资本公积金	9907	10375	10375	10375	10375
留存收益	16162	18939	24296	29511	35339
少数股东权益	2366	3146	3671	4420	5448
归属于母公司所有者权益	28535	31780	37138	42353	48181
负债及权益合计	66439	72362	71048	77614	87177

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3262	2808	4865	6264	6873
净利润	2970	2849	6561	7492	8562
折旧摊销	1657	1624	1563	1463	1353
财务费用	515	395	311	159	67
投资收益	5	38	(425)	(383)	(383)
营运资金变动	(1819)	(2027)	(3307)	(2613)	(2880)
其它	(66)	(71)	164	145	155
投资活动现金流	(1661)	(2502)	(175)	(17)	183
资本支出	(2034)	(2838)	(600)	(400)	(200)
其他投资	373	337	425	383	383
筹资活动现金流	(1063)	(883)	(11206)	(3727)	(1773)
借款变动	(865)	(277)	(10217)	(2040)	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	710	468	0	0	0
股利分配	(370)	(567)	(678)	(1528)	(1707)
其他	(537)	(507)	(311)	(159)	(67)
现金净增加额	539	(577)	(6515)	2519	5282

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	59984	66855	81009	90187	100109
营业成本	52061	58527	67619	75568	83719
营业税金及附加	210	176	214	238	264
营业费用	1414	1502	1820	1936	2149
管理费用	1391	1568	1900	2025	2248
研发费用	1742	1907	2311	2392	2655
财务费用	427	336	311	159	67
资产减值损失	(168)	(259)	(259)	(259)	(259)
公允价值变动收益	12	38	38	38	38
其他收益	722	473	425	383	383
投资收益	(5)	(38)	(38)	(38)	(38)
营业利润	3301	3052	7002	7993	9131
营业外收入	27	28	28	28	28
营业外支出	33	46	46	46	46
利润总额	3296	3033	6983	7974	9112
所得税	325	185	422	482	550
少数股东损益	202	168	525	749	1027
归属于母公司净利润	2769	2680	6036	6743	7534

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	26%	11%	21%	11%	11%
营业利润	43%	-8%	129%	14%	14%
归母净利润	29%	-3%	125%	12%	12%
获利能力					
毛利率	13.2%	12.5%	16.5%	16.2%	16.4%
净利率	4.6%	4.0%	7.5%	7.5%	7.5%
ROE	10.2%	8.9%	17.5%	17.0%	16.6%
ROIC	7.4%	6.6%	14.4%	16.1%	16.3%
偿债能力					
资产负债率	53.5%	51.7%	42.6%	39.7%	38.5%
净负债比率	22.6%	20.7%	6.7%	3.5%	3.1%
流动比率	1.5	1.5	1.9	2.2	2.3
速动比率	1.3	1.3	1.5	1.7	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2
存货周转率	6.0	6.3	6.7	6.7	6.7
应收账款周转率	3.3	3.4	3.6	3.5	3.5
应付账款周转率	4.8	4.5	4.4	4.4	4.4
每股资料(元)					
EPS	1.12	1.09	2.45	2.73	3.05
每股经营净现金	1.32	1.14	1.97	2.54	2.79
每股净资产	11.57	12.89	15.06	17.17	19.53
每股股利	0.23	0.28	0.62	0.69	0.77
估值比率					
PE	61.9	64.0	28.4	25.4	22.8
PB	6.0	5.4	4.6	4.0	3.6
EV/EBITDA	38.7	41.5	21.8	20.2	18.4

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。