

# 亨通光电 (600487.SH)

## 光通信量价齐增驱动业绩释放，光纤出海打开成长空间

**事件：**公司发布2025年报及2026年一季报，2025年全年实现营业收入668.6亿元，同比增长11.5%；实现归母净利润26.8亿元，同比下降3.2%。2026Q1实现营业收入177.9亿元，同比增长34.1%；实现归母净利润11.1亿元，同比增长98.5%，环比增长263.1%；实现扣非归母净利润11.3亿元，同比增长107.7%，环比增长402.1%。

**Q1业绩与利润率跃升，受益于光通信量价齐增。**公司26Q1营收利润同比环比高速增长，且利润增幅显著跑赢营收增幅，Q1毛利率16%，同比+2.36pct，净利率6.6%，同比+2.17pct，盈利能力实现显著跃升，主要受益于光通信市场需求增长、价格上涨，海洋通信及能源产品交付增加和海外市场需求增长。

**光纤价格弹性释放驱动业绩增长。**受益于AI数据中心建设和全球光纤供应缺口，一季度光纤价格出现较大幅度上涨。光纤价格的跳升，使拥有“光棒-光纤-光缆”全产业链自主能力的亨通光电直接受益，收入端量价齐增下业绩增长空间广阔。

**北美业务与国内 CSP 打开成长空间。**26Q1亨通光纤产量同比增加35%，其中海外出货增加55%，出口主要面向北美及东南亚等地，在手订单充足，已排产到明年一季度。国内方面，其657A1/657A2、多模光纤等产品广泛运用于数据中心，与华为签署战略合作协议在光纤通讯领域深化合作。

**产能扩张有序推进。**旺盛需求推动公司扩产决策：光棒光纤方面，内蒙基地二期扩产已启动，预计建成后新增约800吨光棒产能，实现产能的温和扩张。海外方面，公司拥有12个海外基地，在德国、墨西哥等地已有产能布局，并持续推进海外产能的落地提升，以满足海外客户供应需求。

**投资建议：**AI基础设施建设进入新一轮高潮，光纤价格显著上涨，公司凭借其在光通信领域的深厚积淀，有望持续受益光通信量价齐增的高景气，我们上调2026年-2027年收入利润预测，预计公司2026-2028年营业收入为853/996/1124亿元，归母净利润为71/89/101亿元，对应PE分别为25/20/18倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**市场竞争加剧；AI发展不及预期风险；产能扩张不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	59,984	66,855	85,307	99,601	112,386
增长率 yoy (%)	26.0	11.5	27.6	16.8	12.8
归母净利润(百万元)	2,769	2,680	7,080	8,945	10,077
增长率 yoy (%)	28.6	-3.2	164.2	26.3	12.6
EPS 最新摊薄(元/股)	1.12	1.09	2.87	3.63	4.09
净资产收益率(%)	9.7	8.4	19.4	20.7	19.9
P/E(倍)	63.6	65.7	24.9	19.7	17.5
P/B(倍)	6.2	5.5	4.8	4.1	3.5

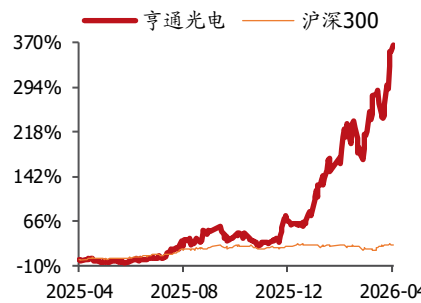
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年04月27日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
04月27日收盘价(元)	71.38
总市值(百万元)	176,051.08
总股本(百万股)	2,466.39
其中自由流通股(%)	99.14
30日日均成交量(百万股)	168.96

#### 股价走势



#### 作者

分析师	宋嘉吉
执业证书编号	S0680519010002
邮箱	songjiaji@gszq.com
分析师	黄瀚
执业证书编号	S0680519050002
邮箱	huanghan@gszq.com
分析师	石瑜捷
执业证书编号	S0680523070001
邮箱	shiyujie@gszq.com

#### 相关研究

- 《亨通光电(600487.SH): 光纤光模块双轮驱动, 加速AI时代布局》 2025-08-09
- 《亨通光电(600487.SH): Q3业绩持续高增, 战投与股权激励夯实增长基础》 2024-11-01
- 《亨通光电(600487.SH): 业绩持续增长, 在手订单充沛》 2024-09-19

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	47029	52204	61428	73168	85462
现金	11918	13375	12331	16505	21907
应收票据及应收账款	18976	20808	26986	31508	35552
其他应收款	648	1087	921	1075	1214
预付账款	1927	2577	2620	3033	3425
存货	9041	9433	12286	14215	16045
其他流动资产	4519	4923	6284	6830	7319
<b>非流动资产</b>	19410	20157	20324	20340	20427
长期投资	1618	1639	1639	1639	1639
固定资产	12518	12650	10848	9030	7205
无形资产	1507	1484	1390	1297	1203
其他非流动资产	3768	4385	6447	8374	10379
<b>资产总计</b>	66439	72362	81752	93508	105889
<b>流动负债</b>	30368	34000	37997	42237	46182
短期借款	7583	9557	9512	9472	9432
应付票据及应付账款	11892	14106	16173	18722	21139
其他流动负债	10892	10337	12313	14043	15611
<b>非流动负债</b>	5170	3435	3669	3921	4173
长期借款	4267	2716	2961	3221	3481
其他非流动负债	903	719	708	700	692
<b>负债合计</b>	35538	37435	41666	46158	50355
少数股东权益	2366	3146	3590	4151	4783
股本	2467	2467	2467	2467	2467
资本公积	10330	10794	10794	10794	10794
留存收益	16495	18578	23827	30531	38083
归属母公司股东权益	28535	31780	36495	43199	50750
<b>负债和股东权益</b>	66439	72362	81752	93508	105889

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	3262	2808	4908	8697	10214
净利润	2970	2849	7524	9506	10708
折旧摊销	1743	1670	2070	2072	2001
财务费用	515	395	428	439	451
投资损失	5	38	7	9	10
营运资金变动	-2005	-2132	-5026	-3302	-2923
其他经营现金流	33	-12	-96	-28	
<b>投资活动现金流</b>	-1661	-2502	-2125	-2052	-2047
资本支出	-1983	-2803	-2022	-2034	-2028
长期投资	272	282	5	3	3
其他投资现金流	50	19	-108	-21	-22
<b>筹资活动现金流</b>	-1063	-883	-3770	-2470	-2766
短期借款	-1672	1973	-45	-40	-40
长期借款	-90	-1552	245	260	260
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	722	463	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-1768	-3970	-2690	-2986
<b>现金净增加额</b>	514	-567	-1044	4175	5401

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	59984	66855	85307	99601	112386
营业成本	52061	58527	70800	81959	92542
营业税金及附加	210	176	298	348	393
营业费用	1414	1502	2010	2347	2649
管理费用	1391	1568	1979	2310	2607
研发费用	1742	1907	2477	2892	3263
财务费用	427	336	424	436	451
资产减值损失	-96	-29	-15	-14	-14
其他收益	722	473	682	797	899
公允价值变动收益	12	38	0	0	0
投资净收益	-5	-38	-7	-9	-10
资产处置收益	28	6	40	47	53
<b>营业利润</b>	3301	3052	8018	10129	11410
营业外收入	27	28	27	27	27
营业外支出	33	46	33	33	33
<b>利润总额</b>	3296	3033	8013	10124	11404
所得税	325	185	489	618	696
<b>净利润</b>	2970	2849	7524	9506	10708
少数股东损益	202	168	444	561	632
<b>归属母公司净利润</b>	2769	2680	7080	8945	10077
EBITDA	5573	5076	10507	12632	13857
EPS (元/股)	1.12	1.09	2.87	3.63	4.09

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	26.0	11.5	27.6	16.8	12.8
营业利润(%)	42.9	-7.5	162.7	26.3	12.6
归属母公司净利润(%)	28.6	-3.2	164.2	26.3	12.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	13.2	12.5	17.0	17.7	17.7
净利率(%)	4.6	4.0	8.3	9.0	9.0
ROE(%)	9.7	8.4	19.4	20.7	19.9
ROIC(%)	7.5	6.4	14.6	16.1	15.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	53.5	51.7	51.0	49.4	47.6
净负债比率(%)	10.3	4.8	4.3	-4.8	-13.4
流动比率	1.5	1.5	1.6	1.7	1.9
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	3.8	3.9	4.1	3.8	3.8
应付账款周转率	8.3	8.7	8.9	8.0	7.9
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.12	1.09	2.87	3.63	4.09
每股经营现金流(最新摊薄)	1.32	1.14	1.99	3.53	4.14
每股净资产(最新摊薄)	11.57	12.89	14.80	17.52	20.58
<b>估值比率</b>					
P/E	63.6	65.7	24.9	19.7	17.5
P/B	6.2	5.5	4.8	4.1	3.5
EV/EBITDA	8.2	12.4	16.9	13.8	12.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 7 号楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com