

光通信量价齐升，业绩增长动能强劲

—— 2025 年报和 2026 年一季报业绩点评

2026 年 04 月 29 日

核心观点

- **事件：**公司发布 2025 年度报告和 2026 年一季度报告。2025 年公司实现营业收入 668.55 亿元（同比+11.45%）；归母净利润 26.80 亿元（同比-3.20%）；扣非归母净利润 25.65 亿元（同比-0.43%）。2026Q1 公司实现营业收入 177.91 亿元（同比+34.09%），归母净利润 11.05 亿元（同比+98.53%），扣非净利润 11.33 亿元（同比+107.68%）。
- **光通信板块的量价齐升，2026Q1 业绩迎来强劲拐点：**2025 年公司归母净利润微降，主要受股份支付费用增加 1.50 亿元影响，剔除后净利润与去年基本持平。进入 2026 年，公司业绩迎来强劲反弹，我们认为业绩爆发的核心驱动力来自光通信板块的量价齐升。展望未来，短期看，2026 年业绩弹性主要来自光纤供需紧张带来的价格上行与海洋业务订单加速兑现的共振。截至 2026Q1，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。中期看，业绩核心驱动将向“高价值光纤放量+深远海海缆升级+海洋通信扩张”切换。与历史上依赖单一光纤周期不同，本轮盈利改善基础更为扎实：一方面，光纤需求已从传统运营商集采拓展至无人机、AI 数据中心互联、DCI、算力枢纽、空芯/多芯等高附加值场景，供需结构显著改善；另一方面，受益于“十五五”期间深海科技政策优先级提升，海风高压化升级、国际海缆更新换代等需求持续催化，为海洋工程与海洋通信业务带来中期确定性。
- **投资建议：**公司未来三年利润改善的核心驱动力在于光通信与海洋业务这两项高毛利率业务的结构性扩张，业绩有望迎来快速增长。我们预计公司 2026-2028 年整体营业收入分别为 892.51 亿元、1057.63 亿元和 1184.54 亿元，同比增速分别为 33.50%、18.50%和 12.00%。归母净利润分别为 52.89 亿元、68.90 亿元和 80.66 亿元，同比增速分别为 97.34%、30.26%和 17.07%，EPS 分别为 2.14 元、2.79 元和 3.27 元，对应市盈率分别为 24.56 倍、18.85 倍和 16.10 倍。维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期的风险；市场竞争的风险；原材料波动的风险；国际经营的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	66,855	89,251	105,763	118,454
收入增长率%	11.45	33.50	18.50	12.00
归母净利润(百万元)	2,680	5,289	6,890	8,066
利润增长率%	-3.20	97.34	30.26	17.07
毛利率%	12.46	16.15	17.08	17.30
摊薄 EPS(元)	1.09	2.14	2.79	3.27
PE	48.46	24.56	18.85	16.10

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

亨通光电（股票代码：600487）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-80927619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

刘璐

✉：yj.liulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526030001

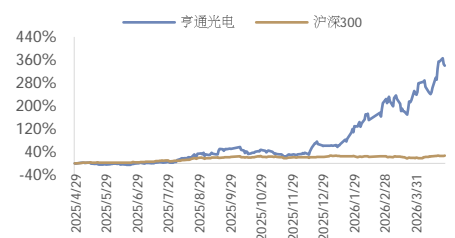
市场数据

2026 年 04 月 29 日

股票代码	600487
A 股收盘价(元)	67.38
上证指数	4,107.51
总股本(万股)	246,639
实际流通 A 股(万股)	244,518
流通 A 股市值(亿元)	1,648

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 29 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河通信】公司深度报告_亨通光电_多元赛道稳居龙头，多轮景气成长可期
- 2.【银河通信】公司点评报告_亨通光电：业绩稳健增长，能源互联在手订单充足
- 3.【银河通信】公司点评报告_亨通光电：海洋能源与通信业绩亮眼，技术持续领先

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	52,204	67,666	81,747	95,490
现金	13,375	13,915	20,466	26,598
应收账款	17,375	25,361	29,027	32,325
其它应收款	1,087	1,109	1,358	1,648
预付账款	2,577	3,151	3,600	4,153
存货	9,433	13,471	15,035	16,726
其他	8,356	10,660	12,261	14,041
非流动资产	20,157	19,141	17,588	16,881
长期投资	1,845	1,730	1,590	1,449
固定资产	12,650	12,751	12,166	11,355
无形资产	1,484	1,635	1,773	1,897
其他	4,180	3,025	2,058	2,179
资产总计	72,362	86,807	99,335	112,371
流动负债	34,000	43,262	49,479	55,351
短期借款	9,557	11,530	13,503	15,477
应付账款	6,476	9,587	10,894	11,853
其他	17,967	22,145	25,082	28,022
非流动负债	3,435	3,437	3,435	3,436
长期借款	2,716	2,716	2,716	2,716
其他	719	721	719	720
负债总计	37,435	46,699	52,914	58,787
少数股东权益	3,146	3,544	4,063	4,670
归属母公司股东权益	31,780	36,564	42,357	48,914
负债和股东权益	72,362	86,807	99,335	112,371

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,808	949	7,526	8,240
净利润	2,849	5,687	7,408	8,673
折旧摊销	1,670	2,460	2,659	2,851
财务费用	395	240	269	299
投资损失	38	0	106	0
营运资金变动	-2,132	-7,626	-2,729	-3,092
其他	-12	188	-188	-491
投资活动现金流	-2,502	-1,589	-1,511	-2,224
资本支出	-2,803	-1,708	-1,393	-2,195
长期投资	282	147	26	-1
其他	19	-28	-144	-29
筹资活动现金流	-883	1,180	536	117
短期借款	1,973	1,973	1,973	1,973
长期借款	-1,552	0	0	0
其他	-1,305	-793	-1,437	-1,857
现金净增加额	-567	540	6,550	6,132

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	66,855	89,251	105,763	118,454
营业成本	58,527	74,835	87,702	97,962
税金及附加	176	357	423	474
销售费用	1,502	2,231	2,538	2,961
管理费用	1,568	2,097	2,433	2,784
研发费用	1,907	2,945	3,596	4,264
财务费用	336	-28	-9	-110
资产减值损失	-29	-70	-100	-75
公允价值变动收益	38	0	0	0
投资收益及其他	204	-280	-562	-189
营业利润	3,052	6,463	8,419	9,856
营业外收入	28	0	0	0
营业外支出	46	0	0	0
利润总额	3,033	6,463	8,419	9,856
所得税	185	776	1,010	1,183
净利润	2,849	5,687	7,408	8,673
少数股东损益	168	398	519	607
归属母公司净利润	2,680	5,289	6,890	8,066
EBITDA	5,040	8,895	11,069	12,596
EPS (元)	1.09	2.14	2.79	3.27

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	11.5%	33.5%	18.5%	12.0%
营业利润增长率	-7.5%	111.7%	30.3%	17.1%
归母净利润增长率	-3.2%	97.3%	30.3%	17.1%
毛利率	12.5%	16.2%	17.1%	17.3%
净利率	4.3%	6.4%	7.0%	7.3%
ROE	8.4%	14.5%	16.3%	16.5%
ROIC	6.3%	9.9%	11.3%	11.5%
资产负债率	51.7%	53.8%	53.3%	52.3%
净资产负债率	107.2%	116.4%	114.0%	109.7%
流动比率	1.54	1.56	1.65	1.73
速动比率	1.06	1.05	1.14	1.21
总资产周转率	0.96	1.12	1.14	1.12
应收账款周转率	3.91	4.18	3.89	3.86
应付账款周转率	8.70	9.32	8.56	8.61
每股收益(元)	1.09	2.14	2.79	3.27
每股经营现金流(元)	1.14	0.38	3.05	3.34
每股净资产(元)	12.89	14.82	17.17	19.83
P/E	48.46	24.56	18.85	16.10
P/B	4.09	3.55	3.07	2.66
EV/EBITDA	26.11	14.95	11.60	9.87
PS	1.94	1.46	1.23	1.10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，7年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

刘璐，通信&中小盘分析师，帝国理工大学硕士，2024年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn