

联合研究 | 公司点评 | 亨通光电 (600487.SH)

海洋能源交付提速，光通信量价齐升

报告要点

2025 年公司紧抓“新基建”与全球能源转型机遇，持续深耕通信与能源两大核心领域，智能电网及铜导体产品拉动营收稳健增长。26Q1 光纤价格上涨，公司利润端迎来高速兑现。公司在高端特种光纤及深远海特高压海缆领域构筑了极深的技术护城河，随着全球算力光互联及海洋新能源建设的加速推进，长期龙头优势巩固。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284



黄天佑

SAC: S0490522050005



周圣钧

SAC: S0490524120003

海洋能源交付提速，光通信量价齐升

事件描述

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告。2025 年全年实现营业收入 668.5 亿元，同比+11.5%；归母净利润 26.8 亿元，同比-3.2%；扣非归母净利润 25.7 亿元，同比-0.4%。26Q1 实现营业收入 177.9 亿元，同比+34.1%，环比+3.2%；归母净利润 11.1 亿元，同比+98.5%，环比+263.1%；扣非归母净利润 11.3 亿元，同比+107.7%，环比+402.1%。

事件评论

- 25 年智能电网及铜材推升营收，26Q1 光纤价格上涨盈利表现强劲：**2025 年公司实现营收 668.5 亿元，同比+11.5%；智能电网业务（248.0 亿元，同比+11.8%）与铜导体产品（200.8 亿元，同比+33.8%）为核心驱动力。利润端，2025 年归母净利润微降 3.2%，主要系当期股份支付影响金额同比大幅增加 1.5 亿元所致。2026 年以来，受 AI 数据中心等新兴产业需求拉动，光纤行业呈现出产品量价齐升的强劲态势，26Q1 公司整体产出同比增加了 35%，其中海外发货增加了 55%；单季度归母净利润同比激增 98.5%至 11.1 亿元，环比大幅增长 263.5%，扣非净利润环比增长超 4 倍。利润端，26Q1 公司毛利率环比提升 6.1pct 至 16.0%，归母净利率环比提升 4.8pct 至 6.6%。
- 光网络全面卡位智算底座，空芯与多芯光纤领跑行业：**面对 AI 数据中心建设及算力网络互联的爆发性需求，公司光通信板块加速向高端演进。2025 年，公司在空芯反谐振光纤领域突破核心制备技术并实现规模化应用，与中国联通合作开通了国内首条商用空芯光纤光缆线路；同时，与中国移动落地的全球首条“三波段”超低损多芯光纤完美支撑了 T 比特级多波段传输。此外，为满足 800G 及 1.6T 高速光互联，公司重点布局算力中心用高密度 MPO 光缆及超低功耗 AOC 产品，MPO 系列产品用于华为、阿里等数据中心，并投资建设 AI 先进光纤材料研发制造中心。
- 深远海与特高压双线突破，能源互联打开增量空间：**海洋与电力板块持续贡献优质业绩。在海洋能源领域，公司成功中标辽宁丹东东港百万千瓦级海上风电项目，其为国内首个采用±500kV 直流输出主缆及 66kV 铝芯分支缆的深远海风电项目，代表了海上风电输电技术的最高水平。在海洋通信领域，公司作为全球跨洋通信前四强，G.654.D 海洋光纤刷新传输纪录，全球海底光缆签约交付里程累计突破 130,000 公里。此外，公司智能电网及特种导线产品在欧洲等海外高端市场持续取得突破，并通过扩产高端铝合金电缆及海外绿色新能源产品智能制造基地，全面夯实了国际一流能源互联服务商的地位。
- 盈利预测及投资建议：**2025 年公司紧抓“新基建”与全球能源转型机遇，持续深耕通信与能源两大核心领域，智能电网及铜导体产品拉动营收稳健增长。26Q1 光纤价格上涨，公司利润端迎来高速兑现。公司在高端特种光纤及深远海特高压海缆领域构筑了极深的技术护城河，随着全球算力光互联及海洋新能源建设的加速推进，长期龙头优势巩固。预计 2026-2028 年归母净利润为 90.79 亿元、91.68 亿元、87.90 亿元，对应同比增速 239%、1%、-4%，对应 PE 为 21 倍、21 倍、22 倍，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、海洋工程及风电项目建设不及预期；
- 2、光通信及算力需求不及预期；
- 3、原材料价格大幅波动；
- 4、海外市场经营与贸易环境风险。

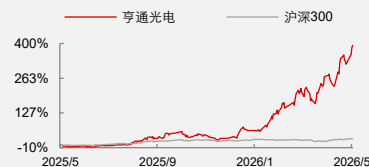
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	77.27
总股本(万股)	246,639
流通A股/B股(万股)	244,518/0
每股净资产(元)	13.14
近12月最高/最低价(元)	79.49/14.61

注：股价为 2026 年 5 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q3 同比稳健增长，海缆光纤齐头并进》2025-10-30
- 《深海科技机遇凸显，AI 高端光纤突破》2025-09-01
- 《营收&业绩持续高增，海洋板块增量可期》2025-05-11



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、海洋工程及风电项目建设不及预期：**若国内外海上风电项目审批进度滞后或开工不及预期，可能对公司海洋板块业务的订单释放及交付节奏造成直接影响。
- 2、光通信及算力需求不及预期：**若全球光通信网络或 AI 算力基础设施建设资本开支放缓，可能导致公司高端光纤光缆及相关光器件需求增速回落。
- 3、原材料价格大幅波动：**公司光电缆等产品受上游铜、铝等大宗商品价格影响较大，若相关原材料价格剧烈波动，可能给公司带来一定的成本管控压力。
- 4、海外市场经营与贸易环境风险：**公司正加速全球化产能布局，若国际贸易环境恶化或相关国家关税壁垒上升，可能对公司海外业务拓展产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	66855	81091	87367	92471	货币资金	13375	16092	24069	31915
营业成本	58527	64289	70145	75308	交易性金融资产	430	430	430	430
毛利	8328	16802	17221	17163	应收账款	17375	28882	31117	32935
%营业收入	12%	21%	20%	19%	存货	9433	11801	12876	13824
营业税金及附加	176	243	262	277	预付账款	2577	2572	2806	3012
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	9013	9564	10085	10508
销售费用	1502	1784	1878	1942	流动资产合计	52204	69341	81382	92623
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	1639	1639	1639	1639
管理费用	1568	1703	1747	1803	投资性房地产	74	74	74	74
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	12650	12350	12250	12350
研发费用	1907	2433	2490	2589	无形资产	1484	1784	2084	2384
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	815	815	815	815
财务费用	336	438	406	277	递延所得税资产	1057	1057	1057	1057
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他非流动资产	2439	2272	2272	2272
加：资产减值损失	-29	-100	-150	-200	资产总计	72362	89331	101573	113214
信用减值损失	-236	-100	-150	-220	短期贷款	9557	9557	9557	9557
公允价值变动收益	38	0	0	0	应付款项	6476	10040	10954	11760
投资收益	-38	0	0	0	预收账款	4	0	0	0
营业利润	3052	10731	10837	10502	应付职工薪酬	686	964	1052	1130
%营业收入	5%	13%	12%	11%	应交税费	423	973	1048	1110
营业外收支	-19	0	0	0	其他流动负债	16854	18579	19990	21234
利润总额	3033	10731	10837	10502	流动负债合计	34000	40112	42601	44790
%营业收入	5%	13%	12%	11%	长期借款	2716	3916	3916	3916
所得税费用	185	1073	1084	1050	应付债券	0	0	0	0
净利润	2849	9658	9753	9452	递延所得税负债	111	111	111	111
归属于母公司所有者的净利润	2680	9079	9168	8790	其他非流动负债	608	608	608	608
少数股东损益	168	579	585	662	负债合计	37435	44747	47236	49425
EPS (元)	1.09	3.68	3.72	3.56	归属于母公司所有者权益	31780	40859	50026	58816
					少数股东权益	3146	3726	4311	4973
					股东权益	34927	44584	54337	63789
					负债及股东权益	72362	89331	101573	113214
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2808	3123	9986	10054	每股收益	1.09	3.68	3.72	3.56
取得投资收益收回现金	19	0	0	0	每股经营现金流	1.14	1.27	4.05	4.08
长期股权投资	-22	0	0	0	市盈率	22.76	20.99	20.79	21.68
资本性支出	-108	-1000	-1200	-1400	市净率	1.92	4.66	3.81	3.24
其他	-2390	167	0	0	EV/EBITDA	12.94	16.39	15.43	15.14
投资活动现金流净额	-2502	-833	-1200	-1400	总资产收益率	3.7%	10.2%	9.0%	7.8%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	8.4%	22.2%	18.3%	14.9%
股权融资	0	0	0	0	净利率	4.0%	11.2%	10.5%	9.5%
银行贷款增加(减少)	422	1200	0	0	资产负债率	51.7%	50.1%	46.5%	43.7%
筹资成本	-1021	-772	-808	-808	总资产周转率	0.92	0.91	0.86	0.82
其他	-284	0	0	0					
筹资活动现金流净额	-883	427	-808	-808					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-577	2717	7977	7846					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。