

增持（维持）

亨通光电（600487）非公开发行点评

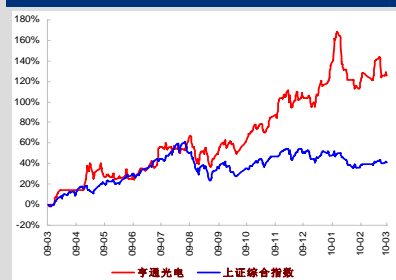
研究员

苏晓芳

电话：010-88092288-8509

邮箱：sxfang@swsc.com.cn

市场表现



事件：

2010年2月2日，亨通光电股份有限公司非公开发行购买资产事项获中国证监会上市公司并购重组审核委员会通过，目前公司正在等待中国证监会的正式批文。

- **发行价格为 14.42 元/股。**交易发行价以公司第三届董事会第二十六次会议决议公告日（2009年4月18日）前二十个交易日亨通光电股票交易均价 14.62 元/股。根据亨通光电 2009 年 5 月 20 日股东大会决议通过“每 10 股派现 2 元”的 2008 年度利润分配方案，发行价格相应调整为 14.42 元/股。增发股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。
- **发行股数为 40,252,336 股人民币普通股。**亨通光电将向亨通集团及崔根海等六位自然人购买亨通线缆 100% 股权及亨通集团持有的亨通力缆 75% 股权。上述两项股权合计作价 58,043.87 万元，按发行价格 14.42 元/股，共计发行 40,252,336 股人民币普通股，其中向亨通集团发行 29,131,522 股，向崔根海等六位自然人发行 11,120,814 股。
- **重组完成后，亨通集团持有亨通光电的股份比例将由 32.90% 提升至 40.60%。**亨通集团仍为本公司的控股股东，公司主营业务将增加电力电缆、通信线缆的生产和销售。
- 标的公司 09 年、10 年预测实现营业收入 188,706.85 万元，220,345.18 万元；归属于母公司净利润分别为 6,240.80 万元、7,320.16 万元；上市公司 09、10 年预测实现营业收入 329,229.06 万元，388,135.14 万元；归属于母公司净利润 18,131.80 万元，21,817.05 万元；每股收益为 0.88 元和 1.06 元。

点评：

- **此次非公开增发将丰富公司产品结构，完善公司线缆产业链。**本次非公开增发前，公司主营业务是以光纤光缆产业链为主，增发后主业将延伸至电力电缆、通信线缆等领域，这种业务价值链的延伸将丰富上市公司产品结构，线缆产业链的完善能有效减少市场风险的同时将有助于扩大公司的市场规模，提升公司的整体竞争力。
- **亨通光电集团资产注入将增加公司新的利润来源，提高公司的收益。**本次亨通集团注入公司的亨通线缆和亨通力缆都具有较强的盈利能力。亨通线缆主要经营通信电缆、特种电缆、铁路信号电缆和汽车电缆等，亨

通力缆主营业务是 1000KV 及以下裸电线、35KV 及以下电力电缆、阻燃耐火软电缆、架空绝缘电缆和控制电缆等；它们 08 年的净利润分别为 1671 万元和 3131 万元。重组完成后，上市公司总资产将从 22.7 亿元上升至 46.7 亿元，使 09，10 年的每股收益增加约 0.2 元。

- 另外，公司成功打通了光纤光缆产业链的上游——光纤预制棒环节，光棒产能超预期。2009 年 12 月中，公司光棒项目顺利竣工建成，预计将试运行至 2010 年 3 月底，产能由原来的 100 吨/年扩大至现在 200 吨/年，光棒的研制成功将极大的提升公司的盈利能力。09 年光纤光缆行业的景气度达到高峰，10 年及以后该行业的景气度依然会持续，但行业竞争将逐步转向“预制棒”的竞争（预制棒占整个光纤产业链利润的 60%以上），公司预制棒产能超预期将使公司在该市场上的竞争力增强。
- 预计公司 2009-2012 年的每股收益为 1.05 元，1.30 元和 1.70 元。目前的股价为 33.29 元（2010-3-10），相当于 2009-2012 年 32 倍、26 倍和 20 倍的动态市盈率，我们维持之前给予的“增持”评级。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>