

# 资产注入增大公司发展空间

——亨通光电（600487）2010年报点评——

增持

## 事件:

- 公司发布2010年报，全年实现营业收入20.85亿元，同比增长10.49%；营业利润为2.17亿元，同比下降12.77%；利润总额为2.33亿元，同比下降9.78%；实现归属于上市公司股东净利润1.63亿元，同比下降11.49%。基本每股收益为0.98元。年度分配预案为每10股派发现金红利2.00元（含税）。

## 点评:

- **公司业绩略低于预期。**报告期内，公司营收保持稳定增长，而利润却同比有所下降，主要是由于公司的期间费用率同比增长近5个百分点，达18.08%所致。其中管理费用和财务费用的增幅较大，分别为66.52%和88.34%，主要是由于公司研发费用的大幅增长及年度借款增加使得利息支出增加所致。另外，2010年公司整体毛利率为29.06%，较上年同期增长1.39个百分点。
- **2010年国内光纤集采价格下降约23%，产能利用率达90%。**2010年国内运营商集采光纤的价格由09年的约86元的中等水平下降至70元的中下水平，下降幅度约为23%。国内光纤市场的总需求达9000万芯公里，有效供给产能为1亿芯公里，产能利用率约为90%，相比历史处于较高水平。
- **光纤预制棒提升公司盈利能力。**2010年6月，公司已初步形成了光纤预制棒的规模化生产，年产能200吨，占公司光纤预制棒总需求的1/3。到2011年底，公司将实现预制棒年产能300吨。公司自产的预制棒成本约为120美元/公斤，而日本进口的光纤成本在170美元/公斤，成本约下降29%，公司光纤光缆的竞争力将极大的提升。
- **资产注入完成，公司整体竞争力有望提升。**目前，亨通线缆100%股权和亨通力缆75%股权已成功注入公司，公司的主业将由较为单一的光纤光缆延伸至电力电缆、通信线缆等领域，且此两公司都具有较强的盈利能力。这种业务价值链的延伸将丰富公司产品结构，线缆产业链的完善能有效减少市场风险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。
- **业绩预测与估值。**预计公司2011、2012年EPS分别为1.25、1.55元。截止3月14日公司股价35.52元，对应11、12年PE分别为28倍、23倍。我们给予其“增持”评级。

## 分析师

马凤桃  
执业证号: S1250511010002  
电话: 010-57631231  
邮箱: mft@swsc.com.cn

## 市场表现



## 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 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>