


2023 年 04 月 27 日  
 亨通光电 (600487. SH)

ESSENCE


**公司快报**

证券研究报告

线缆

# 光通信业务实现较快增长, 各业务在手订单充足

## 事件:

2023 年 4 月 25 日, 公司发布 2022 年度报告和 2023 年一季度报。2022 年度公司实现营业收入 464.64 亿元, 同比增长 12.58%; 实现归母净利润 15.84 亿元, 同比增长 10.25%; 实现扣非归母净利润 15.4 亿元, 同比增长 13.64%。2023 年第一季度公司实现营业收入 108.67 亿元, 同比上升 16.2%; 实现归母净利润 3.95 亿元, 同比上升 14.82%; 实现扣非净利润 3.61 亿元, 同比上升 16.26%。

## 业绩稳健提升, 光通信业务实现较快增长:

公司致力于成为全球领先的信息与能源互联解决方案服务商, 在“新基建”“碳达峰、碳中和”“数字中国”等背景下, 得益于光通信行业量价齐升、行业供需格局持续改善, 以及国家电网建设的稳步推进, 公司积极把握市场机遇, 带动相关业务保持了较快增长, 市场综合竞争力进一步提升。2022 年度公司实现营业收入约 464.64 亿元, 同比增长 12.58%; 实现归母净利润 15.84 亿元, 同比增长 10.52%。其中 2022 年 Q4 单季度, 公司实现营业收入 118.12 亿元, 同比增长 3.07%; 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比增长 35.95%。其中在通信产业方面, 受益于 5G、大数据、人工智能等应用的发展, 公司国内外业务需求快速增长, 并成功发布 800G QSFP-DD 2×FR4 光模块, 已在领先交换机设备厂商通过测试。2022 年公司光网络业务实现营收 75.60 亿元, 同比增长 20.92%。当前 AI 发展拉动算力需求不断增长, 光通信是 AI 算力和通信网络的重要基础, 未来有望深度受益算力产业链发展。

## Q1 盈利能力实现回升, 研发投入持续增加:

受海风项目平价趋势、原材料价格上涨等因素影响, 2022 年公司盈利能力短期承压。2022 年公司毛利率为 14.17%, 同比下降 1.78pct; 净利率为 3.42%, 同比下降 0.4pct。2023 年 Q1 公司实现毛利率 15.83%, 相较 2022 年提升 1.66pct; 实现净利率 3.62%, 相较 2022 年提升 0.2pct, 盈利能力实现回升。2022 年公司持续增加研发投入, 研发投入达 19.7 亿元, 较去年同期增长 8.79%, 研发投入居行业前列。公司具备 5G 光纤通信、量子保密通信、硅光模块、海洋超高压直流输电、海上风电工程与运营等领域的领先技术。预计随着研发能力的进一步增强, 公司行业领先地位有望得以巩固。

投资评级	<b>买入-A</b> 维持评级
6 个月目标价	17.68 元
股价 (2023-04-26)	14.83 元

## 交易数据

总市值(百万元)	36,581.67
流通市值(百万元)	36,581.67
总股本(百万股)	2,466.73
流通股本(百万股)	2,466.73
12 个月价格区间	9.58/20.98 元

## 股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.1	3.5	50.2
绝对收益	-5.8	-1.8	54.8

**张真楨** 分析师

SAC 执业证书编号: S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

**路璐** 联系人

lulu2@essence.com.cn

## 相关报告

拆分海洋通信与智慧城市业务, 优化资源配置促进长期发展	2023-03-21
业绩保持较快增长, 光纤光缆与海缆市场双景气	2022-10-29

### 目 各业务在手订单充足，海底光缆建设有望迎来新一轮高峰期：

在海洋业务方面，2022 年公司持续中标国内外海上风电和海洋油气项目，截至 2022 年底公司拥有海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联领域在手订单金额 167.54 亿元。公司围绕“海洋强国”建设发展战略，紧抓海洋经济开发机遇期，持续加大海洋通信研发与产业布局。截至 2022 年底，公司海底光缆交付里程数累计突破 65000 公里，拥有海洋通信业务相关在手订单金额约 52.91 亿元。公司 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目顺利推动，签订预售订单金额约 2.03 亿美元，实现从海底光缆生产制造向海底光缆系统运营的延伸。公司充分发挥通信网络与能源互联领域产品及系统集成优势能力，积极布局智慧水利、智慧城市工控信息安全以及智慧城市 ICT 基础设施领域。截至 2022 年底，智慧城市业务相关在手订单金额约 23.69 亿元。预计随着 AI 技术的快速发展，海底光缆建设有望迎来新一轮高峰期。

### 目 投资建议：

公司是全球领先的光电线缆企业。我们预计公司 2023/2024/2025 年实现营业收入 544.66/626.73/716.69 亿元，同比增长 17.2%/15.1%/14.4%；实现归母净利润 25.54/32.23/39.03 亿元，同比增长 61.3%/26.2%/21.1%，对应 EPS 1.04/1.31/1.58 元。我们给予公司 2023 年 17 倍 PE，对应目标价 17.68 元，维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：行业政策变动、海上风电地方补贴不及预期、市场竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动的风险。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	41,271.2	46,464.0	54,465.7	62,673.2	71,668.9
净利润	1,436.3	1,583.5	2,553.6	3,222.9	3,902.9
每股收益(元)	0.58	0.64	1.04	1.31	1.58
每股净资产(元)	8.42	9.61	10.78	12.00	13.50

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	25.1	22.8	14.1	11.2	9.3
市净率(倍)	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1
净利润率	3.5%	3.4%	4.7%	5.1%	5.4%
净资产收益率	6.9%	6.7%	9.6%	10.9%	11.7%
股息收益率	0.5%	0.0%	0.6%	0.6%	0.5%
ROIC	8.7%	7.6%	10.3%	12.8%	16.1%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测



## 目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

**目 免责声明** ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034