

增持 (维持)

亨通光电 (600487)
一季度稳定增长，海洋、光通信趋势向好
2023年05月07日
市场数据

日期	2023-05-05
收盘价(元)	14.40
总股本(百万股)	2466.73
流通股本(百万股)	2466.73
净资产(百万元)	23799.96
总资产(百万元)	56480.36
每股净资产(元)	9.65

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理
相关报告

《【兴证通信】中天科技三季报点评:海工收入确认节奏影响海洋业务,非经拖累业绩》
2022-11-02

分析师:

王楠

wangnan20y@xyzq.com.cn

S0190520120004

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

代小笛

daixiaodi@xyzq.com.cn

S0190521090001

研究助理:

仇新宇

qiuxinyu@xyzq.com.cn

投资要点

事件: 公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报, 2022 年实现营业收入 464.64 亿元 (同比+12.58%), 实现归母净利润 15.84 亿元 (同比+10.25%); 2023 年一季度实现营业收入 108.67 亿元 (同比+16.20%), 实现归母净利润 3.95 亿元 (同比+14.82%), 实现扣非归母净利润 3.61 亿元 (同比+16.26%)。

点评: 一季度稳健增长, 海洋趋势向好, 光通信快速增长。 2022 年全年, 光通信受益于运营商招投标量价齐升, 收入高速增长; 海洋业务受项目确认节奏影响, 略有下滑; 具体来看, 光通信业务 75.6 亿元 (同比+20.92%), 智能电网业务 194.3 亿元 (同比+14.30%), 海洋能源与通信 50.5 亿元 (同比-12.13%), 工业智能 29.9 亿元 (同比-1.23%), 铜导体 80.9 亿元 (同比+18.21%)。此外, 公司计提减值 2.43 亿元, 以及 Rockley 持股导致的公允价值变动损益-1.69 亿元, 对公司 22 年业绩有一定拖累。23Q1, 公司收入利润均实现增长, 或主要得益于光纤光缆、海洋通信等业务的拉动。

中长期来看, 国内海缆招投标大年开启, 公司海洋业务趋势向好。 海缆方面, 广东、江苏、山东、福建等地陆续开启海缆招投标。公司积极市场拓展, 中标多个国内外海上风电项目, 在手订单充足, 2022 年 11 月公司公告中标海洋能源项目总金额 31.4 亿元。产能方面, 公司江苏射阳基地, 一期计划于 2023 年下半年实现投产; 揭阳海洋能源生产基地 22 年顺利动工, 该基地建成后将主要生产海洋装备产品, 同时公司正投资建造一艘新一代深远海大型风机安装船。

跨洋通信系统全产业链唯一国产厂商, 拟分拆亨通海洋光网上市。 目前约 40% 的海底光缆进入更新换代时期, 同时全球通信流量持续增长带动海洋光缆系统需求提升。公司深耕海光缆行业, 2020 年前后收购华为海洋并整合原本的海洋通信业务, 23 年完成收购华海通信 19% 股权, 转型海底光缆系统全产业链集成服务商。23 年 3 月, 公司公告拟分拆控股子公司江苏亨通海洋光网系统有限公司至境内证券交易所上市, 将拓宽亨通海洋光网融资渠道、进一步深化产业链上下游布局, 强化公司的市场及技术优势。截至 2022 年 12 月末, 公司拥有海洋通信业务相关在手订单金额约 52.91 亿元。

投资建议: 我们调整了盈利预测, 预计 2023-2025 年的归母净利润分别为 21.63、26.99 和 32.11 亿元, 对应 5 月 5 日 PE 约为 16.4、13.2 和 11.1 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 海上风电平价上网进度不及预期, 海底电缆和海底光缆行业竞争加剧, 政策变化, 疫情超预期, 原材料价格大幅上涨。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	46464	51584	57758	63853
同比增长	12.6%	11.0%	12.0%	10.6%
归母净利润(百万元)	1584	2163	2699	3211
同比增长	10.3%	36.6%	24.8%	19.0%
毛利率	14.2%	14.7%	15.3%	15.7%
ROE	6.7%	8.4%	9.6%	10.4%
每股收益(元)	0.64	0.88	1.09	1.30
市盈率	22.4	16.4	13.2	11.1

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	37835	41767	44902	48976
货币资金	9679	8376	9041	10092
交易性金融资产	473	473	473	473
应收票据及应收账款	16872	18731	20973	23186
预付款项	1626	2648	2149	2421
存货	4800	7197	7782	8267
其他	4384	4341	4484	4537
非流动资产	17842	18698	19944	20795
长期股权投资	1840	1840	1840	1840
固定资产	8216	10154	11847	13029
在建工程	2312	1406	953	727
无形资产	2127	2000	1970	1892
商誉	1021	1021	1021	1021
长期待摊费用	55	49	55	55
其他	2215	2172	2203	2176
资产总计	55677	60465	64846	69771
流动负债	24071	26241	27182	27864
短期借款	7491	8415	8071	7491
应付票据及应付账款	10307	11910	13097	14303
其他	6272	5916	6014	6069
非流动负债	4702	5348	6337	7690
长期借款	4173	4819	5808	7161
其他	529	529	529	529
负债合计	28774	31588	33519	35554
股本	2467	2467	2467	2467
资本公积	9646	9646	9646	9646
未分配利润	11501	13343	15625	18318
少数股东权益	3204	3214	3226	3241
股东权益合计	26903	28877	31326	34218
负债及权益合计	55677	60465	64846	69771

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	1584	2163	2699	3211
折旧和摊销	1266	1369	1661	1945
资产减值准备	113	147	102	97
资产处置损失	399	401	400	401
公允价值变动损失	169	0	0	0
财务费用	528	657	756	777
投资损失	-83	-100	-100	-100
少数股东损益	7	10	12	15
营运资金的变动	-2791	-4130	-1293	-1859
经营活动产生现金流量	855	146	3746	4056
投资活动产生现金流量	-2768	-2162	-2711	-2666
融资活动产生现金流量	1789	713	-371	-338
现金净变动	-58	-1303	664	1052
现金的期初余额	6746	9679	8376	9041
现金的期末余额	6689	8376	9041	10092

利润表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	46464	51584	57758	63853
营业成本	39879	43993	48901	53839
税金及附加	176	195	219	242
销售费用	1220	1290	1444	1596
管理费用	1423	1444	1617	1788
研发费用	1648	2063	2310	2554
财务费用	346	657	756	777
其他收益	198	200	200	200
投资收益	83	100	100	100
公允价值变动收益	-169	0	0	0
信用减值损失	-130	0	0	0
资产减值损失	-113	0	0	0
资产处置收益	34	50	50	50
营业利润	1674	2291	2862	3407
营业外收入	72	72	72	72
营业外支出	60	60	60	60
利润总额	1686	2303	2874	3419
所得税	95	130	163	193
净利润	1591	2173	2711	3225
少数股东损益	7	10	12	15
归属母公司净利润	1584	2163	2699	3211
BPS(元)	0.64	0.88	1.09	1.30

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	12.6%	11.0%	12.0%	10.6%
营业利润增长率	-2.0%	36.9%	24.9%	19.1%
归母净利润增长率	10.3%	36.6%	24.8%	19.0%
盈利能力				
毛利率	14.2%	14.7%	15.3%	15.7%
归母净利率	3.4%	4.2%	4.7%	5.0%
ROE	6.7%	8.4%	9.6%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	51.7%	52.2%	51.7%	51.0%
流动比率	1.57	1.59	1.65	1.76
速动比率	1.37	1.31	1.36	1.45
营运能力				
资产周转率	85.9%	88.8%	92.2%	94.9%
应收帐款周转率	313.3%	321.4%	322.7%	320.8%
存货周转率	779.1%	710.0%	632.1%	649.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.64	0.88	1.09	1.30
每股经营现金	0.35	0.06	1.52	1.64
每股净资产	9.61	10.40	11.39	12.56
估值比率(倍)				
PE	22.4	16.4	13.2	11.1
PB	1.5	1.4	1.3	1.1

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并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn