



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年6月15日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

亨通光电（600487）点评

导读：

公司09年拟非公开发行股份购买大股东资产，根据公司公告，亨通光电拟向大股东亨通集团以及六位自然人发行股份，购买江苏亨通线缆科技有限公司100%的股权、江苏亨通电力电缆有限公司75%的股权。

我们认为，公司从光纤光缆到综合线缆的重新定位，将线缆制造的核心能力向新领域延伸，有利于分散经营风险并形成协同效应，体现了相关多元化战略的精髓。

点评：

1、光纤光缆利润可望持续稳定增长。在3G建设、FTTH启动、广电网升级改造和光纤出口的带动下，未来三年光纤光缆市场需求将持续增长。产能方面，5大厂商虽然制定了较大规模的扩产计划，但在实际实施中都采取了逐步投入的策略，可根据市场变化灵活调整。未来3年内，行业重现产能过剩的可能性很小，光纤光缆价格将企稳，公司光纤光缆收入有望保持20%的年均增长。另外，公司的预制棒项目一期试生产已经取得成功，二期已开始投入扩大规模，09年将完成全部投资，实现光纤和光缆产能的配套。预制棒项目将大幅提高公司毛利率，预计10年开始可全部发挥效益。

2、特种线缆应用广泛，利润率高，成长空间巨大。特种线缆在通信数据缆、程控交换机缆、铁路信号缆、船用电缆、车用电缆、矿用电缆、机车缆、风能、核能和轨道交通等领域有广泛的应用，市场前景广阔。特种线缆行业的门槛在于各种专用设备所需要的高资金投入。公司在车用线方面积累了相当的特种线缆技术实力，目前正在扩大投资，新建厂房，以船用电缆技术为切入，广泛进入各类特缆市场。特种线缆利润率较高，有望成为公司业绩新的增长点。

3、电力电缆瞄准专业市场，迅速扩大规模。电力电缆虽然需求量很大，但毛利水平较低，盈利增长主要靠生产规模。公司计划开发特高压电缆等相关产品，预计09年可投产。另外，公司在机房用电缆、钢铁行业用电缆和矿用电缆等专业市场方面有积累，

也有较高的毛利水平。受益我国“坚强智能电网”建设，公司电力电缆业务板块也有望实现稳步的利润增长。

4、公司业绩释放将始于09年4季度。有利于公司业绩大幅增厚的若干项目，如光棒二期、公司增发收购和资产重组等的实施，基本上都预计于09年底完成。因此我们认为公司业绩的释放将体现在09年4季度及以后。综上所述，我们认为公司长期发展前景良好，未来三年将有较快增长。我们预计公司业绩为09、10年每股收益分别达到0.79元，0.94元，仍然维持对公司“增持”的评级。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司