

预制棒产能超预期，上调目标价

亨通光电（600487） 评级：中性（维持）

股价：32.53 元

目标价位：42.00 元

跟踪报告

2010 年 01 月 07 日 星期四

TMT 小组

康志毅

010-59707103

kzy@longone.com.cn

通信设备

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位	42.00
升值潜力 (%)	29%
目标价确定日期:	10.01.07

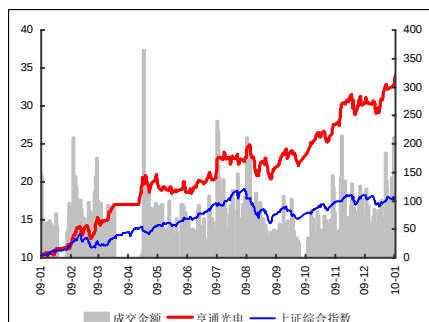
重要数据

总股本(亿股)	1.66
流通股本(亿股)	1.66
总市值(亿元)	54.04
流通市值(亿元)	54.04

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	1.79	2.49
3 个月	45.88	28.80
6 个月	62.52	57.15

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《同期基数大，业绩增长略放缓》

09.10.27

《中期业绩符合预期》

09.08.20

投资要点

□ 亨通光电近期公告:

- ✓ 2009 年 12 月中旬已完成全部募集资金投资 2.98 亿元，光棒项目顺利竣工建成。该项目建成后，预计将试运行至 2010 年 3 月底，将于环评、项目竣工验收通过后正式投产。
- ✓ 在光棒项目建设中，公司积极创新，为了适应市场需求，对原设计方案进行了技改扩建，工艺和产能规模均发生了变化，工艺技术有所升级，产品质量有所提高。预计产能将由原来的 100 吨/年，扩大为 200 吨/年。

□ 评论:

- ✓ 预制棒项目产能超过预期，200 吨/年的产能将满足 660 万芯公里光纤的生产，09 年底亨通光电光纤产能为 1,200 万芯公里，可满足 50% 的光纤生产需求。2010 年 3 月底正式投产，全年将自给预制棒 150 吨，满足 500 万芯公里光纤生产，自给率为 40%。
- ✓ 目前公司预制棒成本为 160 美元/公斤，光纤成本中预制棒占为 65%，光缆成本中光纤占 45%。假设达产后预制棒成本降至 120 美元/公斤，光纤毛利率可提高 16 个百分点，光缆毛利率可提高 7 个百分点。
- ✓ 不考虑项目折旧，40% 预制棒自给率，公司综合毛利率将提高 2.2 个百分点；考虑项目折旧，2010 年公司将增加成本 2,300 万元，但公司综合毛利率仍会提高 1 个百分点，贡献毛利润约 2,000 万元。
- ✓ 结合考虑预制棒项目成本节约、折旧以及光纤价格下降 10% 的可能，预计 2010 年公司综合毛利率有望保持 09 年水平，较我们的原预测提高了 1 个百分点。按照这些假设，预计 2010 年公司 EPS 为 1.31 元，同比增长 28%，较原预测提高了 0.10 元。若考虑资产注入带来的业绩增厚 0.20 元，2010 年公司每股收益将达 1.51 元，给予光纤光缆行业 10 年 25-30 倍动态市盈率，公司价值区间为 37.75-45.3 元，因此我们将公司目标价由 33.71 元上调至 42.00 元。
- ✓ 鉴于光纤光缆行业景气度回落，以及该行业受电信固定资产投资波动影响较大的特点，在年度策略中我们调低了公司短期评级，这里暂维持“中性”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务及通信设备业、广电服务及新闻广电业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 2 年证券研究经验, 曾为天相投顾通信行业分析师; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122