

预增幅度意料之中，联通集采已启动

亨通光电（600487） 评级：中性（维持）

股价：38.98 元

目标价位：42.00 元

跟踪报告

2010 年 01 月 19 日 星期二

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 (%)	8%
目标价确定日期:	10.01.07

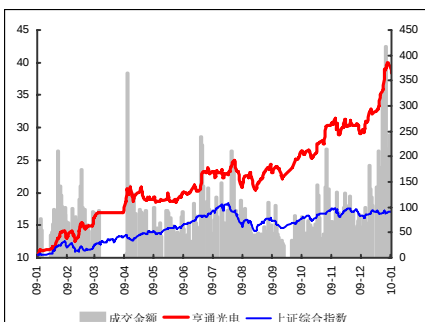
重要数据

总股本(亿股)	1.66
流通股本(亿股)	1.66
总市值(亿元)	64.75
流通市值(亿元)	64.75

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	23.66	25.28
3 个月	58.38	49.84
6 个月	66.85	64.34

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《预制棒产能超预期，上调目标价》

10.01.07

《同期基数大，业绩增长略放缓》

09.10.27

投资要点

□ 亨通光电净利润预增 50-70%，及公司近况:

- ✓ 受益于国家通信建设投入的增加，随着“3G”建设和互联网建设需求的扩大，公司主营业务产品光纤、光缆的产销量有较大增长；辅助材料价格有所下降，公司产品毛利率有所提高。公司预计 2009 年净利润比去年同期增长 50%-70%。
- ✓ 近期我们对亨通光电进行了实地调研，对公司预制棒项目、光纤光缆产需情况等进行了深入了解。

□ 评论:

- ✓ 亨通光电 09 年净利润预增 50-70%，对应每股收益为 0.96-1.09 元，符合我们预计的 58.6%增幅。增长动力来自 09 年的 3G 建设以及电信、联通的 2G 补网。近日中国移动 10 年 TD 投资规划出炉，将新建 7-8 万个基站，2 年内完成 3 年的网络建设任务，而 08、09 年总共新建的 TD 基站为 8.7 万个，投资规模的扩大将抵补中国电信 CDMA 投入的下降，对光纤光缆需求量仍有增长，另外三网融合也会创造光纤光缆需求，因此 10 年光纤光缆需求量仍会保持稳定增长。
- ✓ 在 1 月 7 日《预制棒产能超预期，上调目标价》报告中我们将公司目标价调高到 42 元，通过实地调研，我们的观点得到验证。在未新增投资的情况下，公司预制棒产能超预期，由 100 吨提高到 200 吨，说明公司技术的改良已经成功。光纤光缆厂商的竞争将由“光纤”竞争向上游“预制棒”竞争转换，无论在产能还是时间上公司预制棒项目均领先其他竞争对手，已经取得先发优势。
- ✓ 2010 年光纤光缆利润空间将下降：①预制棒价格可能上升，预计提高幅度为 5-10%，主要原因为预制棒在 10 年摆脱不了进口依赖，在光纤光缆需求仍增长的情况下，全球预制棒产能并没有扩产，供给趋紧，因此价格有上涨风险。②光纤光缆集采价格下降。09 年各大厂商光纤产能扩张迅速，年底产能同比增长 60-80%，达到 9,000 万芯公里，而 10 年需求量在 8,000 万芯公里左右，供给略大于需求，价格下降不可避免。③辅料中 PE、石膏、钢带等有价格上涨的可能，主要是通胀预期的存在。
- ✓ 2010 年中国联通光纤光缆集采已经展开，预计春节前后公布结果，集采价格将成为其他运营商价格标杆，因此具有重要参考意义。我们预计光纤招标价格在 75-80 元/芯公里之间，75 元/芯公里恐将是资本市场的承受点。
- ✓ 暂维持对公司“中性”评级，以及 42 元的目标价格。
- ✓ 关注事件：①联通集采招标结果公布，价格下降幅度是关键。②资产注入项目进展，春节前后有望审批。③公司经营向好，存在高送配的可能。

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