

2010-6-24

电信设备

亨通光电 600487.SH

新设合资公司，有助于提升产能和推进国际化进程

分析师:周励谦

(执业证书编号: S0930209050199)

021-22169175

Zhouliqian@ebcn.com

◇事件: 公司拟对外投资设立合资企业

◆公司拟与美国 OFS 公司设立合资企业

公司 24 日晚发布公告,为加快发展速度、积极推进国际化战略的实施,决定与国际知名企业美国 OFS FITEL, LLC (以下简称“OFS”)设立合资企业,该公司注册资本为 3000 万美元。其中, OFS 出资 1530 万美元, 占比 51%, 公司出资 1470 万美元, 占比 49%。合资公司将位于江苏省吴江市经济开发区, 主要从事光纤预制棒的研发、生产及销售。

◆借势“三网融合”, 扩张产能乃公司当务之急

2009 年, 伴随着 3G 启动, 国内光纤市场增幅达 80%, 公司也借此实现了销售收入突破 18 亿元, 产能增长 50%, 净利润增长 70% 的优异业绩, 这说明抓住行业发展机遇是实现企业“跨越式”发展的关键所在。随着国家“三网融合”产业政策的推出, 国内通信产业又将迎来新的发展机遇, 此前公司已投资建设了光纤预制棒项目以解决原材料供应问题和降低成本。但目前的光纤预制棒产能仍无法满足公司生产需求, 为了把握光纤、光缆市场增长带来的机会, 合资公司的成立将有助于公司克服产能瓶颈, 为未来实现快速发展奠定基础。

◆合作方 OFS 是世界领先的光纤光缆生产企业

此次设立合资公司的合作方 OFS 是全球光纤、光缆、光连接器件及高速光纤网特殊光电产品的主导设计制造商和供应商。OFS 作为美国第二大光纤光缆生产企业, 年产量占据了美国市场的 20%, 其前身是朗讯科技的光纤光缆解决方案部, 在业内已取得大量创新突破, 率先开发出应用光纤、光纤连接器、带状光缆、掺铒光纤、喇曼光纤激光器等产品。OFS 的股东为光通信领域全球领导者、销售额达数十亿美元的日本古河电工。

◆此次合作将推进公司国际化战略的实施

OFS 与公司的合作已有 6 年历史, 去年 7 月, OFS 总部高管就曾造访过亨通光电, 表达过合作意向, 此次合资公司的成立切实地迈出了合作的步伐, 对公司推进国际化战略有着积极意义。一方面, 可促进技术升级, 公司在常规线缆制造上已达世界先进水平, 但在光纤预制棒、光纤拉丝、特种线缆方面, 仍然与国际有较大差距。合资公司的设立为公司提供了技术升级的良机。另一方面, 将推进产业链的完善。公司的目标是打造线缆综合提供商。在光通信领域, 公司光纤光缆已经覆盖到了产业链各个环节, 但在预制棒、特种光缆等方面仍显不足, 新设合资公司将有助于公司克服“短板”, 提升综合竞争力。

◆受益于竞争力提升带来的市场份额增加, 维持“买入”评级

我们认为, 未来国内光纤行业虽然会存在供过于求的现象, 但是行业整合带来的集中度提高将有助于提升公司的市场份额。通过此次新设合资公司, 公司将进一步明确发展定位, 提高产业链覆盖度。我们给予公司 2010 年的 EPS 为 1.49 元, 维持“买入”评级。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信运营及通信设备行业的研究。2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。