



资产注入终于尘埃落定

——亨通光电（600487）动态点评

报告日期：2010年12月31日

分析师

周涛

☎(86-10) 88366060-8727

✉ zt@cgws.com

执业证书编号：S1070210020001

事件：

公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准江苏亨通光电股份有限公司发行股份购买资产的批复》。公司亨通光电向亨通集团非公开发行股份购买其持有的亨通线缆55.51%股权、亨通力缆75%股权，向崔根海等六位自然人非公开发行股份购买其持有的亨通线缆44.49%股权。交易各方协商在本次交易中标的资产交易价格为58,043.87万元。公司非公开发行股票发行价格为14.17元/股，根据上述发行价格，亨通光电将向亨通集团及崔根海等六位自然人共计发行40,962,505股人民币普通股，作为购买标的资产的支付对价。

点评：

- **资产注入终于尘埃落定，品牌效应凸显：**公司非公开发行股票收购集团资产终于在2010年年底获批，资产注入之后公司线缆品牌效应更加明显，做大做强线缆意图明确，产品结构从单一光纤光缆拓展到电力通信电缆等产品，产品结构趋于完善，风险进一步分散，预计电力通信电缆两块资产今年增厚业绩0.4元左右，2011年净利润同比增长在20%左右。
- **受益光纤通信大发展，光棒生产线已经稳定运行：**2011年及其未来的几年都将是宽带通信尤其是光纤通信大力发展的时机，光纤光缆行业将持续受益，2011年预计新增400万线左右光纤用户。公司光棒生产线已经稳定，年产200吨左右，相比进口国外光棒，依据我们之前的测算能节省4000万成本，公司目前仍在进行二期光棒生产线的扩产，预计400吨产能，值得期待。预计2011年光纤光缆生产基本供需平衡，每芯公里价格基本稳定，公司成本优势将凸显。
- **海底复合光缆正在建设中：**公司正在常熟建设海底复合光缆生产线，预计2011年3季度左右投产，前期投入4.3亿，完全建成后贡献收入20亿左右，属于高毛利产品。为公司后续发展夯实基础。
- **盈利预期及估值：**经过这段时间对光纤光缆行业的走访，我们调低对公司的明年盈利预测，但仍看好公司未来三年成长及发展方向。综合预测公司10年至12年每股收益为1.24元，1.76元及2.05元，对应PE为32倍，22倍和19倍。暂时给予“推荐”评级。
- **风险提示：**资产注入后整合时间过长，对明年盈利造成影响。

投资评级：推荐（维持）

市场数据

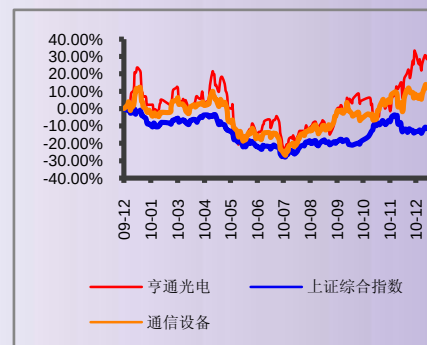
股价：39.25 元

总市值（百万元）	8124.75
流通市值（百万元）	6515.5
总股本（百万股）	207
流通股本（百万股）	166
12个月最高/最低	43.96/23.75
十大流通股占总股本比	43%
大股东	亨通集团有限公司

公司盈利预测

	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	4286	5189	5911
(+/- %)	N/A	N/A	N/A
净利润(百万元)	256	365	425
(+/- %)	N/A	N/A	N/A
摊薄 EPS(元)	1.24	1.76	2.05
市盈率（倍）	31.65	22.3	19.15

公司股价表现图



相关报告

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

研究员介绍:

周涛: 清华大学物理学博士, 2007 年加入长城证券, 任新能源-电力设备行业分析师。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

韩 骁: 从业资格证书编号: S0080108081160, 010-88366060-8836, 13910076517, hanxiao@cgws.com

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

王维昌: 从业资格证书编号: S1070109111501, 021-61680347, 13321976702, wwc@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

- 强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
- 推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
- 中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
- 回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

- 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
- 中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
- 回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所

地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编：518034

传真：86-775-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层

邮编：100044

传真：86-10-88366650

网址：<http://www.cgws.com>