

通信设备行业

亨通光电 (600487)

公司点评报告

评级: 增持

收盘价(元)	34.08
目标价(元)	35.00

公司年报点评

市场数据

52周最高/最低(元)	43.96/23.75
市净率	5.2
总股本(百万)	207.08
流通A股(百万)	166.12
流通B股/H股(百万)	-/-
总市值(百万元)	7057
流通A股市值(百万元)	5661

事项:

公司3月12日发布2010年年报,实现营业收入20.85亿元,同比增长10.49%,归属于上市公司股东净利润1.63亿元,同比下降11.49%,基本每股收益0.98元。

点评:

公司EPS低于市场预期(市场平均预期1.2元,我们预测1.06元),主要原因是公司管理费用占营业收入比重从6.88%提高到10.37%,财务费用占营业收入比重从1.19%提升到2.03%。

我们认为今年将是公司“整合”和“转型”的一年,公司今年业绩将会低于市场预期,但是将为未来的快速发展打下良好的基础。全年业绩影响下的股价下跌将是建仓的良机。

相关研究

- 《亨通光电(600487):资产注入可期,明年开始业绩将大幅增长》2010.9.6
- 《亨通光电(600487):调研简报》2010.12.2
- 《亨通光电(600487):非公开发行股份购买资产获得通过的点评》2010.12.31

- 公司4季度毛利率已经下降为27.12%(2季度32.45%),主要是因为光纤价格大幅下跌,现在已经跌到65元每公里。我们认为今年光纤集采价格将在65元每公里左右,国内光纤市场将维持供过于求的现状,预计公司全年光纤光缆业务毛利率26.9%。公司年底光纤产能将达到2000万芯公里,全年产量预计在1500-1600万芯公里。
- 公司2011年光棒产量将达到200吨,今年将实现二期光棒项目的扩产,二期规划能力为300吨。公司是国内第二家实现光棒生产的厂家,光棒项目将降低公司的毛利率,同时将增加公司的研发费用。
- 线缆和力缆的整合将是今年关注重点。两家注入公司2009年1季度模拟合并后的资产负债率为77.68%,高于年报中上市公司54.14%的资产负债率。合并后如何控制公司的财务费用,发挥协同效应,将考验管理层的智慧。
- 经过今年整合的阵痛,明年亨通光电将成为一家光通信、通信电缆、电力电缆为一体、国内产品系列最为齐全的综合型线缆公司,海缆、超高压电缆、装备电缆、ODN设备等都将在明年开始快速发展。
- 我们调低公司2011、2012年eps预测值至1.09元和1.48元,调低目标价至35元,对应11年32倍pe,维持增持评级。

通信行业研究小组

证书编号 S0120209080060

联系人

夏根大

8621-68761616-8502
xiagd@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路500号城建国际中心26楼

<http://www.tebon.com.cn>

投资评级

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 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。