



证券研究报告·上市公司简评

通信设备

非公开增发促进公司长期可持续发展

事件

公司公告非公开增发预案，计划不低于 29.59 元/股、非公开增发不超过 4450 万股，募集资金净额不超过 13.2 亿元。公司拟通过此次增发项目的实施，不断深化公司产业链、进一步增强公司实力、巩固行业领先地位，保持长期可持续发展。

简评

光棒扩建项目 自产光棒逐步替代进口

该项目建成后，将形成年产光棒(G.652)300吨的产能，公司光棒整体产能提升到500吨/年，自产光棒逐步代替进口。2年建设期，4年达产。达产后，预计年均新增收入3.2亿元（不含增值税），净利润5,896.6万元。

项目达产后，500吨产能可满足公司2000万芯公里光纤规划中80%的产能配套需求，将明显摆脱对进口的依赖；

特种光电复合海底电缆及海底光缆项目 丰富产品结构

该项目建成后，将逐步释放年产特种光电复合海底电缆380公里、特种海底电力电缆460公里、特种海底光缆780公里的产能。2年建设期，4年达产。达产后，预计年均新增收入11.1亿元（不含增值税），净利润8,320.5万元。

凭借在电力电缆生产和光纤光缆生产上的技术优势，公司将在光电复合海底电缆的生产和研发上取得突破，继而丰富公司产品结构，抢占市场，形成未来新的盈利增长点；

机车、轨道交通、新能源等特种电缆建设项目 市场前景广阔

该项目产品主要为机车、轨道交通、海洋工程、矿用、新能源领域用电缆。项目建成后，将形成年产各种电气装备电缆 53,000 公里的产能。2 年建设期，4 年达产。达产后，预计年均新增收入 10.2 亿元（不含增值税），净利润 9,098.4 万元。

通过该项目公司在电气装备电缆市场份额得以巩固和扩大，产品的附加值和公司核心竞争力将不断提高；

高速信号传输线缆建设项目 扩大市场份额

该项目产品主要为高速信号线、高频电子线、高频数据电缆。

亨通光电 (600487)

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440206070047

联系人：陶静

taojing@csc.com.cn

010-85156325

发布日期：2011 年 4 月 13 日

当前股价：30.42 元

目标价格 6 个月：38.92 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-12.08/-15.07	-13.06/-20.81	-19.71/-15.77
12 月最高/最低价 (元)		43.96/23.75
总股本 (万股)		20708.25
流通 A 股 (万股)		16612.00
总市值 (亿元)		62.99
流通市值 (亿元)		50.53
近 3 月日均成交量 (万)		270.03
主要股东		
亨通集团有限公司		40.71%

股价表现



相关研究报告

11.03.14 2011 年关注光纤价格变化及光棒情况
亨通光电一季报简评：业绩较快增长
11.04.26 亨通光电一季报简评：业绩较快增长
11.04.26 亨通光电一季报简评：业绩较快增长

项目建成后，每年将形成各类高速信号传输线缆21.5万公里的产能。2年建设期，4年达产。达产后，预计年均新增收入7.8亿元（不含增值税），净利润7,592.4万元。

随着我国通信、家电、消费电子及智能建筑等行业的迅速发展，将给高速信号传输线缆产品带来巨大的市场需求。此项目进一步扩大公司高速信号传输电线电缆的产能，巩固和扩大公司在高速信号传输电线电缆市场份额；

FTTx 光纤分配网络(ODN)产品项目 抓住 FTTx 的发展机遇

项目建成后，公司光纤配线架产能 0.48 万套/年、室外光缆交接箱 2.36 万套/年、室内光缆交接箱 0.96 万套/年、PCL 光分路器 25.96 万套/年、光缆终端盒 11.80 万套/年、光缆分纤箱 11.80 万套/年、宽带数据用综合配线箱 11.80 万套/年、卧式光缆接头盒 47.20 万套/年、光纤快速连接器 29.50 万套/年、光纤冷接子 17.70 万套/年的产能。2 年建设期，4 年达产。达产后，预计年均新增收入 3.2 亿元（不含增值税），净利润 5,601.7 万元。

该项目可以使公司充分利用既有优势和资源，抓住 FTTx 的发展机遇，使公司向光配线网延伸产业链，从而为能提供完整的 FTTx 解决方案提升竞争力。

表 1 亨通光电非公开增发项目（万元）

项目名称	投资总额	拟使用募集资金	达产后年均收入	达产后年均净利润
光棒扩建项目	31399.0	21551.61	32123.8	5896.6
特种光电复合海底电缆及海底光缆项目	48034.3	9345.00	111410.5	8320.5
机车、轨道交通、新能源等特种电缆建设项目	46015.1	37622.21	101684.6	9098.4
高速信号传输线缆建设项目	36805.80	30905.10	76901.9	7592.4
FTTx 光纤分配网络(ODN)产品项目	30946.50	27562.42	31781.0	5601.7
合计	193200.70	126986.34	353901.8	36509.6

盈利预测和评级

此次 5 个募投项目，均为 2 年建设期、4 年 100%达产，达产后一年可新增总收入 35.3 亿元、净利润 3.6 亿元，是公司 10 年净利润的近 2 倍。此次非公开增发将再次给公司注入业绩增长动力，未来公司在产能扩张下长期可持续发展有保证。随着国家“十二五”规划的出台，展望国内线缆市场，FTTx 的推广、三网融合的推进，光通信产业将迎来确定性高增长。经过本次增发募投项目投产后，公司作为拥有光通信、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，核心竞争力将再次大增。

按照此次增发项目的盈收情况，我们认为此次增发对公司 11 年的业绩没有影响，对 12 年业绩略有贡献，13 年开始逐渐贡献规模收入和利润。我们预测 2013-2015 年公司年新增净利润分别为 1.3 亿、2.5 亿和 3.0 亿元。考虑到增发后的股本变化，13 年开始 EPS 明显增厚。我们暂时维持原来的盈利预测，预测 2011-2013 年 EPS 为 1.39 元、1.86 元、2.33 元（增发预期下半年到明年实施，待增发实施时再做调整），维持增持评级，目标 PE28 倍，目标价 38.92 元。



表 2 亨通光电预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万）	2085.06	2502.07	2877.38	3308.99
营业收入增长率	10.49%	20.00%	15.00%	15.00%
净利润（百万）	162.74	287.28	385.96	483.47
净利润增长率	-11.49%	76.52%	34.35%	25.26%
EPS（元）	0.79	1.39	1.86	2.33
P/E	44.03	24.94	18.56	14.82



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信、传媒行业首席分析师，TMT 组组长。曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2010 年通信行业最佳分析师第三名，2010 年“水晶球”通信行业最佳分析师第二名。

基金研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。