

評級

買入，目標價：RMB 27

公司簡介

亨通光電專注於光纖通信和電力傳輸領域，形成光纖通信和量子通信全產業鏈及自主核心技術，進軍海洋工程、量子保密通信、大資料等高端產品及新領域，形成「產品+運營+服務」全價值鏈優勢。

投資亮點

5G通信發展推動光纖光纜需求

受惠未來5G基站密集組網連接、流量增長及「寬帶中國」國策，光纖光纜市場規模持續增長。到2022年全球光纖光纜需求複合年增長達15%。公司有望受惠行業需求上升。

核心技術優勢，光纖製造商領跑者

公司核心業務包括光棒、光纖、光纜、智慧光器件的研發與生產，為國內少數擁有全產業鏈能力的公司之一。光棒是光通訊行業中技術含量較高的上游產品，公司擁有光棒製造的多項核心技術和自主知識產權，形成技術優勢。2018年全球光纖光纜行業中，公司全球市佔率高達11%，次於康寧（NYSE：GLW）、長飛（06869.HK）排名第三。

積極佈局新一代通訊技術和光模塊業務

公司3月公佈(1)子公司通過轉讓獲得三項100G矽光子晶片專利技術；(2)100G矽光子模組已完成100Gbps矽光晶片的首件試製（預計今年通過測試啓動量產）；(3)繼續開發400G矽光子晶片及收發器，為超100G傳輸商用做準備。公司前瞻性佈局進一步延伸光纖通信業務，新業務增長潛力大。

國內外海纜市場份額有望進一步提升

海洋電力通信與系統集成業務在技術創新與市場開發方面取得突破。2018年220kV及以上超高壓海纜與EPC總包專案的新增訂單量和交付出貨量同比大幅增加，推動經營業績增長，市場份額及全球行業地位提升。到2024年全球海底通信光纜頻寬需求複合年增長超過60%。依靠海外銷售網路及技術優勢，海外業務盈利有望受惠海纜需求穩步提升。

風險因素

- (1) 國家關於通信、電力基礎設施的產業政策調整之風險；
- (2) 國際業務在政治、戰爭和政策變化方面的風險；
- (3) 隨著公司規模的擴張，運營資金需求伴隨業務規模擴大而增加，出現資產負債率上升的風險；
- (4) 公司生產電線電纜的主要原材料為銅、鋁、鋼等。原材料價格波動引發生產成本上升之風險。

彭博盈利分析及預測

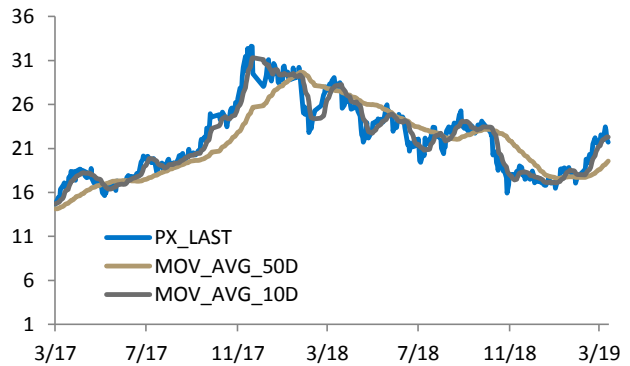
	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
毛利率(%)	19.7	21.2	20.9	20.0
EBITDA利潤率(%)	12.4	12.4	13.4	NA
經營利潤率(%)	10.5	11.0	9.2	NA
淨利潤率(%)	8.2	8.5	9.1	6.7
資產回報率(%)	8.6	12.1	15.0	NA
股本回報率(%)	26.0	24.7	29.5	17.8
收入增長(%)	34.7	28.3	13.7	29.9
盈利增長(%)	60.2	33.4	22.5	-4.6
每股盈利增長(%)	54.2	31.7	23.2	-8.6
股息率(%)	0.5	3.6	4.5	NA

數據來源：時富、彭博

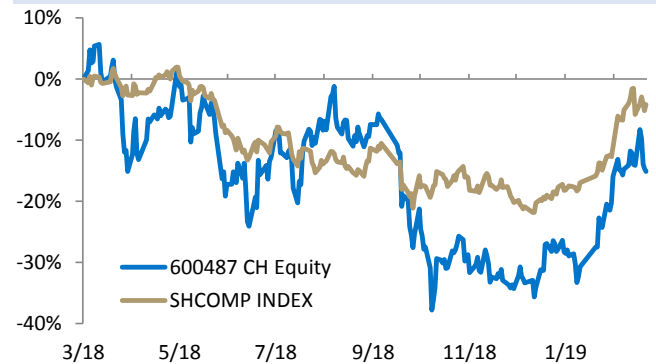
基本數據 (人民幣)

現價	21.62	市盈率(倍)	16.2
52週低/高	15.85-28.771	市帳率(倍)	3.4
市值(百萬)	41,158	日均成交(股)	64,913,360

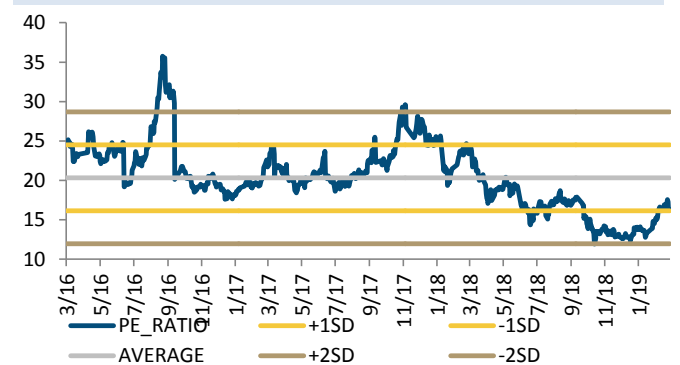
股價表現



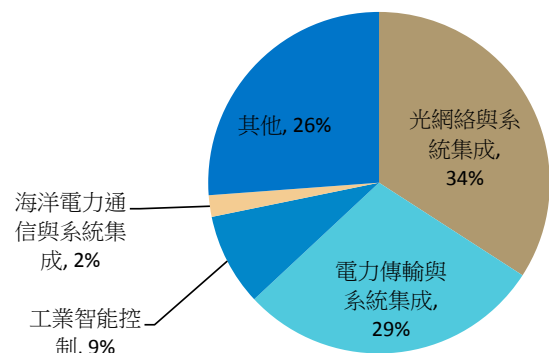
相對市場表現



歷史市盈率



最新按業務劃分的收入貢獻





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿、《2018年光通信最具競爭力企業10強》、《5G商機巨大 關注基站、天線及光纖相關股》

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。