

业绩符合预期，多业务齐头并进

——中天科技（600522）三季度业绩预告点评

2016年10月12日

推荐/维持

中天科技 | 事件点评

事件：

公司发布2016年三季度业绩预告，预计2016年1-9月归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增长60%-80%。

主要观点：

1. 受益光通信行业高景气、多业务齐头并进，业绩实现较快增长。

公司1-9月业绩实现较快增长的主要原因：一是光棒产能进一步提升，目前已达800吨，自给率达到80%以上，降低了成本；二是光纤光缆市场供不应求、价格上涨，散纤价格涨幅已超20%；三是随着特高压工程的快速推进，公司电力线缆产品结构优化，毛利率明显提升；四是光伏及锂电池等新能源业务实现快速发展。

2. 中移动光纤集采启动，预计光纤集采价同比上涨约20%左右。

近期，中移动在三大运营商中率先启动第一期光纤集采，预计其2017年光纤需求量将达1.4亿芯公里左右，第一期光纤集采价格有望突破65元/芯公里，同比增长20%左右。我们认为，国内光纤光缆供不应求局面仍将持续，电信和联通集采价格有望进一步高于移动，公司具有棒纤缆ODN全产业链，受益将非常明显。

3. 电力、海缆及新能源业务多点开花，保证公司可持续发展。

- ◆ **电力板块：**国内特高压、智能电网等投资活跃，公司顺应市场趋势，改进技术、研发石墨烯复合导线等新型产品。2016年上半年，公司导线业务毛利率22.10%，同比增加5.49个百分点；电缆业务毛利率8.13%，同比增加1.75个百分点。
- ◆ **海缆业务：**公司在保持海底光缆、海底电缆、海底光电复合缆等产品的技术和市场优势基础上，进一步发力海底观测网相关产品和技术的产业化。2016年上半年，公司海底线缆收入同比增长74.81%，并开发了全国首个水下观测网水质在线监测系统，并逐步打开应用市场，未来发展值得期待。
- ◆ **新能源板块：**目前，公司分布式光伏电站累计并网量同比增加60%，毛利率60%以上，光伏背板材料、动力锂电池进入第一梯队供应商，并与扬子江汽车开展新能源汽车战略合作，金额达10元。新能源板块有望成为公司新的利润增长点。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

阎贵成

010-66554039

yanggc@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52周股价区间(元)	6.08-13.14
总市值(亿元)	297.37
流通市值(亿元)	245.67
总股本/流通A股(万股)	261077/215692
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.9

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《海缆和新能源业务占比将持续提升——中天科技（600522）2014年度财报点评》
2015-04-23
- 2、《受益于特高压建设，海底监测网盛宴即将开启——中天科技（600522）调研快报》
2015-01-26

结论：

我们认为，公司作为国内领先的、产业链最完整的综合性线缆生产企业之一，将充分受益光通信行业高景气。同时，电力线缆、海缆及新能源业务也有望实现快速发展，成为公司新的利润增长点。根据公司三季度业绩预告情况，我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.54 元、0.76 元和 0.92 元，对应 PE 21 倍、15 倍和 12 倍，参考行业可比公司，给予公司目标价 13.5 元，对应 PE25 倍，维持“推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	8253	10651	14713	16686	20545	营业收入	8641	16523	20328	24999	29522
货币资金	2062	3242	4420	5170	6262	营业成本	7002	13734	16682	20033	23583
应收账款	3293	3896	6271	6803	8570	营业税金及附加	38	31	64	62	83
其他应收款	118	162	200	246	290	营业费用	411	680	901	1069	1285
预付款项	133	185	237	306	384	管理费用	479	941	1142	1414	1664
存货	2018	2621	3016	3567	4394	财务费用	79	55	57	56	51
其他流动资产	529	373	373	373	373	资产减值损失	44.44	7.11	25.77	16.44	21.11
非流动资产合计	3546	5052	4661	4318	3973	公允价值变动收益	-14.09	56.84	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	36	41	41	41	41	投资净收益	97.95	-10.61	200.00	0.00	0.00
固定资产	2221.13	3059.47	2868.33	2597.08	2330.85	营业利润	671	1122	1657	2349	2833
无形资产	311	391	352	313	274	营业外收入	49.94	98.51	67.98	72.14	79.54
其他非流动资产	38	50	0	0	0	营业外支出	6.78	16.03	9.39	10.74	12.05
资产总计	11799	15702	19374	21003	24518	利润总额	714	1205	1715	2411	2900
流动负债合计	3210	4677	6046	6123	7815	所得税	123	194	286	395	479
短期借款	1099	1062	1918	1351	2089	净利润	591	1011	1430	2016	2421
应付账款	1113	1806	2390	2734	3298	少数股东损益	26	23	25	25	24
预收款项	235	295	440	575	760	归属母公司净利润	566	988	1405	1991	2397
一年内到期的非	19	26	26	26	26	EBITDA	1008	1493	2054	2748	3229
非流动负债合计	464	635	261	261	261	BPS (元)	0.76	0.95	0.54	0.76	0.92
长期借款	210	261	261	261	261	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
负债合计	3674	5313	6306	6383	8076	成长能力					
少数股东权益	267	142	167	192	216	营业收入增长	27.62%	91.21%	23.03%	22.98%	18.09%
实收资本 (或股	863	1044	2611	2611	2611	营业利润增长	9.39%	67.20%	47.66%	41.79%	20.58%
资本公积	3864	5025	5025	5025	5025	归属于母公司净利	7.41%	74.66%	42.20%	41.78%	20.37%
未分配利润	2492	3209	3695	4518	5429	获利能力					
归属母公司股东	7858	10248	12191	13718	15516	毛利率 (%)	18.97%	16.88%	17.94%	19.87%	20.12%
负债和所有者权	11799	15702	19374	21003	24518	净利率 (%)	6.84%	6.12%	7.03%	8.06%	8.20%
现金流量表						总资产净利润 (%)					
单位: 百万元						ROE (%)					
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
经营活动现金流	-198	1784	-978	1854	1026	偿债能力					
净利润	591	1011	1430	2016	2421	资产负债率 (%)	31%	34%	34%	31%	34%
折旧摊销	257.88	316.08	340.17	343.31	345.20	流动比率	2.57	2.28	2.43	2.73	2.63
财务费用	79	55	57	56	51	速动比率	1.94	1.72	1.93	2.14	2.07
应收账款减少	0	0	-2374	-533	-1767	营运能力					
预收帐款增加	0	0	145	135	185	总资产周转率	0.83	1.20	1.18	1.28	1.34
投资活动现金流	-373	-918	224	-16	-21	应收账款周转率	3	5	4	4	4
公允价值变动收	-14	57	0	0	0	应付账款周转率	8.09	11.32	9.69	9.76	9.79
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	98	-11	200	0	0	每股收益 (最新摊	0.76	0.95	0.54	0.76	0.92
筹资活动现金流	1611	226	1931	-1087	87	每股净现金流 (最新	1.21	1.05	0.45	0.29	0.42
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊	9.11	9.81	4.67	5.25	5.94
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	158	182	1566	0	0	P/E	14.99	12.04	21.17	14.93	12.41
资本公积增加	1574	1161	0	0	0	P/B	1.25	1.16	2.44	2.17	1.92
现金净增加额	1040	1092	1177	751	1092	EV/EBITDA	9.02	6.70	13.40	9.53	8.00

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA，7年通信产业工作经验。2008年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作，涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。