



2017-03-24

公司点评报告

买入/维持

中天科技 (600522)

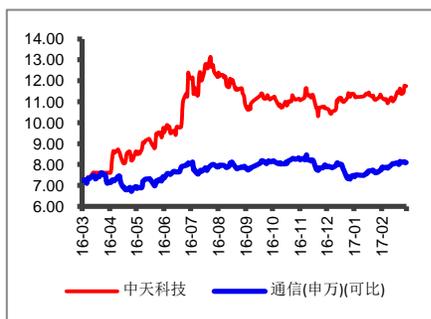
目标价: 15.00

昨收盘: 11.74

通信行业

持续获取大额订单，高成长可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3066/2276
总市值/流通(百万元)	35996/26656
每股收益(元)	0.52
12个月最高/最低(元)	13.30/6.80

证券分析师: 张际

电话: 010-88321961

E-MAIL: zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516090001

事件: 公司近日收到国家电网下属中国电力技术装备有限公司的《成交通知书》，确认公司中标“埃及 500 千伏主干网升级输电工程”和“缅甸北克钦邦与 230kV 主干网连通工程”两个国标项目，中标合计约 4.64 亿元人民币。3 月 20 日，公司收到《国家电网公司招标活动中标通知书》，确认中天科技海缆为“国家电网公司 2017 年浙江舟山 500kV 联网输变电工程海底电缆招标采购”项目的中标人，中标金额约 1.66 亿元人民币。

预计 2017 年将是特高压建设的高峰，特种光缆及导线将有较大的需求。“十三五”期间，国家开展新一轮农村电网的改造升级，将带动输配电产品需求。海外市场广阔，能源互联网建设对高压、超高压输电电缆存在巨大需求。

光纤光缆行业维持高景气度。目前中国移动、中国电信均已启动 2016~2017 年度光纤光缆集采，半年用量分别为 6114 万芯公里和 3500 万芯公里。预计中国移动全年用量将超过 12000 万芯公里，对比上一年度用量 9452 万芯公里仍有提升；预计中国电信全年用量将超过 7000 万芯公里，对应 2015 年全年用量 5000 万芯公里仍有增长。光通信处于高度景气状态，集采规模和价格给光通信行业带来积极信号，有望刺激今年光通信市场的整体提升。光纤光缆产品供不应求，量价齐升，拥有棒纤缆一体化产业链的厂商将获得良好营收，在产业竞争中占据有利地位。在固网市场竞争日趋激烈情形下，预计中国联通也将随后跟进光纤光缆集采，需求量也将保持增长。

公司根据市场需求进行产能布局，棒纤缆产能提升并逐步释放。公司 2016 年中期已实现 800 吨光纤预制棒的产能，2016 年底可达 1000 吨，预计 2017 年上半年可达 1200 吨，全年可达 1500 吨；公司光纤产能从 2015 年底的 2500 万芯公里到 2016 年底增加至 3500 万芯公里，在 2017 年充分释放；下游光缆产能同步扩充。

新能源电池市场空间巨大，将成为公司新增长点。公司依托储能领域的技术实力与丰富经验，发力新能源汽车动力电池。已实现向北汽集团、南京金龙、东风集团等主流厂商供货。

投资建议: 预计公司 2016-2018 净利润为 17.28 亿元、21.86 亿元、26.54 亿元，对应 PE 为 20.83 倍、16.47 倍、13.56 倍。维持公司买入评级。

风险提示: 光纤光缆招标不及预期。

表1: 财务预测表(百万元)

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	16522.95	21314.60	26643.25	31971.90	货币资金	2700.12	213.15	1883.83	319.72
减: 营业成本	13733.51	17051.68	21314.60	25577.52	应收和预付款项	4374.25	9303.70	7793.74	12723.18
营业税金及附加	30.60	39.47	49.34	59.20	存货	2620.73	4930.75	4508.60	6818.62
营业费用	679.93	877.11	1096.39	1315.67	其他流动资产	372.50	372.50	372.50	372.50
管理费用	940.66	1213.45	1516.82	1820.18	长期股权投资	41.08	41.08	41.08	41.08
财务费用	55.29	86.42	67.40	37.59	投资性房地产	16.18	13.35	10.53	7.71
资产减值损失	7.11	25.34	25.34	25.34	固定资产和在建工程	3473.88	3365.40	3215.42	3023.94
加: 投资收益	-10.61	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	395.96	348.94	301.91	254.89
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	1032.43	1028.71	1024.99	1024.99
营业利润	1122.08	2021.12	2573.37	3136.40	资产总计	15027.12	19617.57	19152.60	24586.63
加: 其他非经营损益	82.48	58.58	58.58	58.58	短期借款	1062.27	3333.55	0.00	2255.88
利润总额	1204.56	2079.71	2631.95	3194.98	应付和预收款项	2877.33	3594.74	4436.23	5153.64
减: 所得税	193.82	311.96	394.79	479.25	长期借款	260.68	260.68	260.68	260.68
净利润	1010.74	1767.75	2237.16	2715.73	其他负债	477.60	477.60	477.60	477.60
减: 少数股东损益	23.01	40.25	50.94	61.83	负债合计	4677.88	7666.57	5174.51	8147.79
归属母公司股东净利润	987.73	1727.50	2186.22	2653.90	股本	1044.31	1044.31	1044.31	1044.31
财务和估值数据					资本公积	5025.05	5025.05	5025.05	5025.05
营业收入	16522.95	21314.60	26643.25	31971.90	留存收益	4178.23	5739.75	7715.91	10114.81
增长率(%)	91%	29%	25%	20%	归属母公司股东权益	10247.59	11809.10	13785.26	16184.17
归属母公司股东净利润	987.73	1727.50	2186.22	2653.90	少数股东权益	142.02	182.27	233.21	295.04
增长率(%)	75%	75%	27%	21%	股东权益合计	10389.61	11991.37	14018.47	16479.20
每股收益(EPS)	0.38	0.66	0.84	1.02	负债和股东权益合计	15067.49	19657.94	19192.97	24627.00
销售毛利率	17%	20%	20%	20%	现金流量表				
销售净利率	6%	8%	8%	8%	经营性现金净流量	1771.48	-4128.10	5659.43	-3149.67
净资产收益率(ROE)	10%	15%	16%	16%	投资性现金净流量	-918.27	-365.21	-365.21	-365.21
市盈率(P/E)	29.21	16.70	13.20	10.87	筹资性现金净流量	226.05	2006.34	-3623.54	1950.76
市净率(P/B)	2.82	2.44	2.09	1.78	现金流量净额	1097.36	-2486.97	1670.69	-1564.11

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。