

谨慎推荐 (维持)

## 中天科技 (600522) 2016 年报点评

风险评级：一般风险

光棒产能释放增强盈利能力，业务多元布局有望打开成长空间

2017 年 4 月 26 日

### 投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

包冬青 (研究助理)

S0340115120100

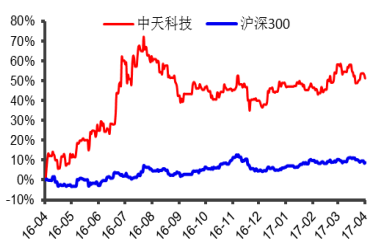
电话：0769-22110619

### 主要数据

2017 年 4 月 25 日

收盘价(元)	11.54
总市值 (亿元)	353.82
总股本(百万股)	3,066.07
流通股本(百万股)	2,275.84
ROE (TTM)	13.30%
12 月最高价(元)	13.14
12 月最低价(元)	7.51

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**公司4月25日披露2016年报，公司全年实现营业收入211.08亿元，比去年同期增长27.75%；归属母公司所有者的净利润15.88亿元，同比增长60.78%。向全体股东每10股派发现金股利1.00元。

### 点评：

- **业绩增长符合预期。**公司 2016 年归属净利润同比增长 60.78%，处于前次业绩预告的增速 60%—80%的指引区间，基本符合预期。
- **光通信业务，产能提升有望增强盈利能力。**公司光通信及网络业务2016年营收占比26.6%，同比增长15.52%，毛利率34.26%，同比大幅增长了5.44个百分点。CRU预计2016年国内光纤总需求将达到2.42亿芯公里，同比增长30%，预计2017年需求持续景气。而短期光棒的供不应求带来行业价量齐升。公司拥有具备完全自主知识产权并全资控股的光纤预制棒子公司，形成“棒纤缆+ODN”全产业链，公司预计光纤预制棒的产能预计2017年上半年可达1200吨，产能在2017年充分释放，有望增强产业链盈利能力。
- **全球布局，产能向国际化延伸。**公司2016年海外业务占营业收入比重9.67%，在“一带一路”沿线国家的销售额占整体海外销售总额65%左右。在电力领域，公司是电网产品制造龙头企业，海外拓展方面，2017年3月公司中标“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”两个国网招标项目（中标金额合计约4.64亿元）；在海缆领域，公司是国内最大的海缆企业，是截至目前世界最大石油公司阿美石油的唯一中国海缆供应商；在孟加拉承建中国制造企业第一个国际海底电缆总包工程；中标的德国Tennet公司的EnBW Hohe See海上风电连接用海缆总包工程项目（中标金额1.85亿元），实现在全球最高端欧洲海上风电领域零突破，产能向国际化延伸，利于提升业绩。
- **新能源业务发展迅速。**2016年公司新能源业务占营业收入比重2.91%，增速135.19%。公司于2011年进入新能源领域，承建首批国家级150MWp分布式光伏发电示范区项目，承担国家863计划“孤岛型智能微电网关键技术研究 and 示范项目”；光伏背板进入第一梯队供应商；公司锂电池在新能源汽车领域已与东风扬子江等整车企业形成稳定配套；在通信领域提供后备电源，是国内各大通信运营商的供应商；在电力储能领域承建国内首个10MWh的分布式储能示范项目，并出口欧洲多套电力储能系统。
- **定增有望确保技术优势。**2017年2月，公司非公开募得资金总额43.8亿元，用于新能源汽车用领航源动力高性能锂电池系列产品研究及产业化、能源互联网用海底光电缆研发及产业化、海底观测网用连接设备、特种光纤系列产品研究及产业化、新型金属石墨基石墨烯复合材料制品生产线，有望确保技术优势。
- **盈利预测。**预计17-18年的EPS分别为0.71/0.86元，对应PE为16/14倍。维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**投资不及预期；海外拓展不及预期；新业务推进不及预期

本报告的信息均来自已公开信息，请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>16,523</b>	<b>21,108</b>	<b>25330</b>	<b>29,636</b>
<b>营业总成本</b>	<b>15,447</b>	<b>19,696</b>	<b>23175</b>	<b>26,919</b>
营业成本	13,734	17,650	20,821	24242
营业税金及附加	31	87	105	123
销售费用	680	773	836	948
管理费用	941	1064	1266	1423
财务费用	55	52	63	85
<b>其他经营收益</b>	<b>46</b>	<b>361</b>	<b>310</b>	<b>300</b>
公允价值变动净收益	57	4	0	0
投资净收益	(11)	357	310	300
<b>营业利润</b>	<b>1122</b>	<b>1773</b>	<b>2464</b>	<b>3017</b>
加 营业外收入	99	105	100	100
减 营业外支出	16	8	8	7
<b>利润总额</b>	<b>1205</b>	<b>1871</b>	<b>2556</b>	<b>3110</b>
减 所得税	194	275	378	460
<b>净利润</b>	<b>1011</b>	<b>1595</b>	<b>2178</b>	<b>2649</b>
减 少数股东损益	23	7	8	7
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>988</b>	<b>1588</b>	<b>2170</b>	<b>2642</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.32</b>	<b>0.52</b>	<b>0.71</b>	<b>0.86</b>
<b>PE</b>	<b>36</b>	<b>23</b>	<b>16</b>	<b>14</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)