



2017-04-26

公司点评报告

买入/维持

中天科技 (600522)

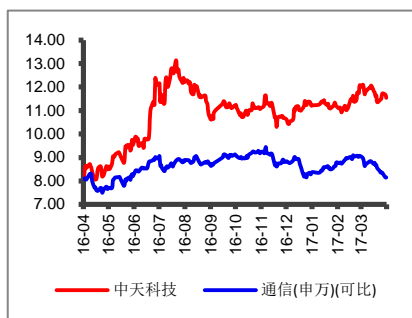
目标价: 15.00

今收盘: 10.51

通信行业

业绩符合预期，行业高景气持续

■ 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)	32200/23900
每股收益(元)	0.52
12个月最高/最低(元)	24.97/9.28

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

公司发布年报: 2016 年公司实现营业收入 211.08 亿元, 同比增长 27.75%, 实现归属上市公司股东的净利润 15.88 亿元, 同比增长 60.78%。

光纤光缆行业维持高景气度。 光纤光缆需求旺盛, 国内光纤光缆市场供不应求, 全球市场也供给紧张, 光纤光缆行业处于黄金发展期。中国联通 2017 年光纤光缆集采价格同比大幅上涨, 且上限价格高于中国电信集采上限价格; 中国移动 2017-2018 年非骨架式带状光缆集采量大幅增长, 全球光通信市场需求增长推动行业发展。中国电信全年用量预计将超过 7000 万芯公里, 同比仍然大幅增长。广电对光纤的需求也将增加, 今年用量有望达到 4000 万芯公里, 未来还将在原有基础上每年新增 2000 万芯公里。目前国内光纤光缆产能充足, 但受制于上游光棒供给制约, 且缺口较大, 预计 2017 年光纤供需依然紧张, 市场需求旺盛。

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。 公司光纤预制棒的产能, 2016 年已达 1000 吨, 预计 2017 年上半年可达 1200 吨, 全年可达 1500 吨; 公司 2016 年光纤产能从 2500 万芯公里增加到 3500 万芯公里, 产能将在 2017 年充分释放, 下游光缆产能同步扩充。公司今年开始光棒将基本完成自给, 毛利率将进一步得到改善。

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。根据国家电网公司发布的《国家电网公司促进新能源发展白皮书(2016)》, “十三五”末, 国家电网“西电东送”电力规模从目前的 1.1 亿千瓦提高到 3.1 亿千瓦, “三北”地区通过特高压电网向东中部负荷中心输送新能源约 1.48 亿千瓦, 并将建设特高压输电网络。未来几年我国的电力电缆产量将保持稳定的增长幅度, 预计到 2020 年, 我国电力电缆产量将达 1100 亿米。近半年公司在电力领域频频获得大额订单, 将在 2017 年兑现业绩。

新能源市场空间巨大, 将成为公司新增增长点。 公司分布式光伏电站和背板材料持续扩产; 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 2017-2019 年每股收益为 0.70 元、0.86 元、0.92 元, 对应 PE 为 16.39 倍、13.45 倍、12.57 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	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	21107.95	29551.13	35461.36	42553.63	货币资金	3025.57	295.51	1941.51	425.54
减：营业成本	17649.68	24231.93	29078.31	35319.51	应收和预付款项	6104.90	10315.83	9389.05	14268.80
营业税金及附加	87.50	122.50	147.00	176.40	存货	3051.68	5936.86	4849.39	8251.96
营业费用	773.37	1082.72	1299.27	1559.12	其他流动资产	600.47	600.47	600.47	600.47
管理费用	1063.69	1489.17	1787.00	2144.41	长期股权投资	69.56	69.56	69.56	69.56
财务费用	51.52	106.30	75.30	60.08	投资性房地产	14.84	14.84	14.84	14.84
资产减值损失	70.03	40.53	40.53	40.53	固定资产和在建工程	4989.42	5538.40	6021.88	6439.86
加：投资收益	357.37	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	531.73	531.73	531.73	531.73
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	1263.91	1257.26	1250.61	1250.61
营业利润	1773.17	2477.98	3033.94	3253.59	资产总计	19652.09	24560.47	24669.05	31853.37
加：其他非经营损益	97.36	74.33	74.33	74.33	短期借款	1626.79	4206.66	0.00	3688.26
利润总额	1870.53	2552.32	3108.28	3327.92	应付和预收款项	4586.47	4745.51	6418.72	7086.04
减：所得税	275.05	382.85	466.24	499.19	长期借款	15.53	15.53	15.53	15.53
净利润	1595.47	2169.47	2642.03	2828.73	其他负债	1374.29	1374.29	1374.29	1374.29
减：少数股东损益	7.42	10.09	12.29	13.16	负债合计	7603.08	10341.99	7808.54	12164.12
归属母公司股东净利润	1588.05	2159.38	2629.74	2815.57	股本	2610.77	2610.77	2610.77	2610.77
财务和估值数据					资本公积	3771.88	3771.88	3771.88	3771.88
营业收入	21107.95	29551.13	35461.36	42553.63	留存收益	5559.15	7718.52	10348.26	13163.83
增长率(%)	28%	40%	20%	20%	归属母公司股东权益	11941.79	14101.17	16730.91	19546.48
归属母公司股东净利润	1588.05	2159.38	2629.74	2815.57	少数股东权益	151.24	161.33	173.62	186.79
增长率(%)	61%	36%	22%	7%	股东权益合计	12093.03	14262.50	16904.54	19733.27
每股收益(EPS)	0.52	0.70	0.86	0.92	负债和股东权益合计	19696.12	24604.49	24713.07	31897.39
销售毛利率	16%	18%	18%	17%	现金流量表				
销售净利率	8%	7%	7%	7%	经营性现金净流量	1225.56	-4599.70	6531.89	-4540.24
净资产收益率(ROE)	13%	15%	16%	14%	投资性现金净流量	-1642.32	-591.82	-591.82	-591.82
市盈率(P/E)	22.28	16.39	13.45	12.57	筹资性现金净流量	654.91	2461.46	-4294.07	3616.08
市净率(P/B)	2.96	2.51	2.11	1.81	现金流量净额	259.96	-2730.06	1646.00	-1515.98

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。