

经营业绩略超预期，海洋业务助力高速增长

——中天科技半年报点评

公司点评

● **事件：**2020年上半年，公司实现营业收入208.95亿元，同比增长12.48%，归属于母公司所有者的净利润10.80亿元，同比下降0.52%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.63亿元，同比增长8.90%，每股收益0.36元。

● 海洋业务持续高景气，成为公司业务增长的生力军

公司海洋产业链，从海底光（电）缆制造商向海底观测、海上风电、海缆传输综合方案服务商转型，公司紧抓海洋强国建设和海洋经济开发机遇期，努力成为国际一流的海工项目整体方案总承包商。上半年，公司海洋工程业务中标国家电投江苏如东H7#海上风电场项目EPC总承包合同共计71亿元；公司海缆业务中标中广核如东、中广核惠州港口、三峡新能源江苏大丰等共计100亿元订单，进一步奠定了中天科技的行业领先地位，未来海洋业务成为公司主营业务增长的生力军。

● 光通信业务产品升级，全系列覆盖5G通信网络建设

公司作为全球ICT基础设施及服务提供商，围绕“产品由有线向无线延伸、由无源向有源拓展、由弱电向强电发展、单一产品向系统商提升”的战略发展目标，产品覆盖全系列通信光纤、预制棒、各种用途通信光缆、射频、漏泄电缆，无源、有源产品等，产品种类近300种，全方位满足客户需求。上半年，光纤光缆业绩承压，公司全产业链发展，自主研发的5G光模块，成功入围中国电信首次集团层面光模块集采，同时低损耗大有效面积G.654E光纤在中国电信实现规模化应用，全面助力5G新基建。

● 电力电缆业务稳步提升，产品结构进一步优化

国家电网、南方电网进一步推动智能电网、农网升级改造、配电网建设及电力物联网的建设，使得公司高压电缆、导线等产品销售量稳步提升。上半年，公司在国家电网2020年第一次库存招标等集采招标项目中获得优异份额，展示了公司为电网提供完整产品解决方案的能力，进一步优化电力产品结构，提升公司电力产业链盈利能力。

● **投资建议：**预计公司2020-2022净利润分别为24.32/29.43/35.28亿元，EPS分别为0.79/0.96/1.15元，看好未来海洋业务和电力电缆业务发展前景，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**市场需求不达预期的风险；海外疫情等不确定性事件的风险。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	33,924	38,771	44,587	51,275	57,940
增长率(%)	25.2	14.3	15.0	15.0	13.0
净利润(百万元)	2,122	1,969	2,432	2,943	3,528
增长率(%)	18.6	-7.2	23.5	21.0	19.9
毛利率(%)	14.7	12.8	13.7	13.3	13.5
净利率(%)	6.3	5.1	5.5	5.7	6.1
ROE(%)	10.9	9.2	10.3	11.2	12.0
EPS(摊薄/元)	0.69	0.64	0.79	0.96	1.15
P/E(倍)	17.5	18.8	15.2	12.6	10.5
P/B(倍)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.3

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）

huhao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

张真桢（联系人）

zhangzhenzhen@xsdzq.cn

证书编号：S0280120030004

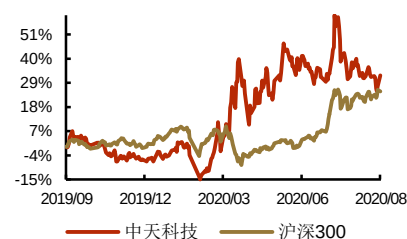
马长欣（联系人）

machangxin@xsdzq.cn

证书编号：S0280119040011

市场数据	时间 2020.08.31
收盘价(元):	11.3
一年最低/最高(元):	7.0/13.93
总股本(亿股):	30.66
总市值(亿元):	346.47
流通股本(亿股):	30.66
流通市值(亿元):	346.47
近3月换手率:	144.07%

股价一年走势



相关报告

《海洋业务快速发力，5G、特高压建设驱动长期成长》2020-05-24

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	20122	27603	27304	34109	31752
现金	6548	9969	10787	10553	10275
应收票据及应收账款合计	6866	6790	9703	8797	12368
其他应收款	339	201	515	249	647
预付账款	293	1375	154	1802	291
存货	5140	7136	5869	9704	7539
其他流动资产	935	2132	275	3004	631
非流动资产	11885	12591	13085	14233	14895
长期投资	266	293	401	474	565
固定资产	7330	9048	9643	10368	10965
无形资产	931	1022	1066	1105	1141
其他非流动资产	3358	2228	1975	2286	2224
资产总计	32006	40194	40389	48342	46647
流动负债	11374	12933	12064	18190	14248
短期借款	2472	1331	1901	1616	1759
应付票据及应付账款合计	6573	9030	7434	12281	9539
其他流动负债	2330	2572	2728	4293	2951
非流动负债	1153	5771	4703	3887	2906
长期借款	555	4931	3984	3107	2157
其他非流动负债	597	840	719	779	749
负债合计	12527	18704	16767	22077	17154
少数股东权益	205	244	251	257	263
股本	3066	3066	3066	3066	3066
资本公积	7616	7616	7616	7616	7616
留存收益	7988	10311	12366	14866	17852
归属母公司股东权益	19274	21246	23371	26008	29230
负债和股东权益	32006	40194	40389	48342	46647

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	2381	2895	1745	3252	2566
净利润	2130	1968	2439	2950	3534
折旧摊销	688	962	878	1015	1163
财务费用	39	184	120	33	44
投资损失	-70	-17	-44	-30	-37
营运资金变动	-475	-298	-1604	-609	-1956
其他经营现金流	69	96	-44	-107	-182
投资活动现金流	-3436	-1947	-1073	-2030	-1695
资本支出	2798	1601	863	837	690
长期投资	-432	34	-108	-82	-91
其他投资现金流	-1070	-311	-318	-1275	-1095
筹资活动现金流	1258	1999	146	-1456	-1148
短期借款	1111	-1141	570	-285	143
长期借款	-125	4376	-947	-877	-950
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-7	0	0	0	0
其他筹资现金流	279	-1237	522	-294	-340
现金净增加额	224	2982	818	-235	-277

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	33924	38771	44587	51275	57940
营业成本	28945	33802	38458	44465	50111
营业税金及附加	99	109	127	145	165
营业费用	1010	1101	1297	1473	1675
管理费用	486	533	626	712	809
研发费用	1072	1101	1338	1436	1506
财务费用	39	184	120	33	44
资产减值损失	51	-61	30	10	-14
公允价值变动收益	-16	127	-40	147	160
其他收益	212	365	258	278	300
投资净收益	70	17	44	30	37
营业利润	2490	2325	2854	3457	4143
营业外收入	16	18	14	16	16
营业外支出	19	40	22	27	30
利润总额	2488	2303	2847	3446	4129
所得税	357	335	407	496	595
净利润	2130	1968	2439	2950	3534
少数股东损益	9	-1	7	6	5
归属母公司净利润	2122	1969	2432	2943	3528
EBITDA	3165	3372	3659	4364	5168
EPS(元)	0.69	0.64	0.79	0.96	1.15

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	25.2	14.3	15.0	15.0	13.0
营业利润(%)	19.2	-6.6	22.8	21.1	19.8
归属于母公司净利润(%)	18.6	-7.2	23.5	21.0	19.9
获利能力					
毛利率(%)	14.7	12.8	13.7	13.3	13.5
净利率(%)	6.3	5.1	5.5	5.7	6.1
ROE(%)	10.9	9.2	10.3	11.2	12.0
ROIC(%)	14.1	13.0	13.0	14.5	15.3
偿债能力					
资产负债率(%)	39.1	46.5	41.5	45.7	36.8
净负债比率(%)	-12.4	-15.4	-15.1	-16.9	-16.8
流动比率	1.8	2.1	2.3	1.9	2.2
速动比率	1.2	1.3	1.8	1.1	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
应收账款周转率	5.1	5.7	5.4	5.5	5.5
应付账款周转率	5.0	4.3	4.6	4.5	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.69	0.64	0.79	0.96	1.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	0.98	0.57	1.06	0.84
每股净资产(最新摊薄)	6.29	6.72	7.42	8.28	9.33
估值比率					
P/E	17.5	18.8	15.2	12.6	10.5
P/B	1.9	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	11.0	9.9	9.2	7.5	6.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监 固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>