

## 中天科技

600522

审慎增持

(维持)

业绩符合预期，海洋高增长，储能拐点已至

2022年7月15日

## 市场数据

市场数据日期	2022-07-14
收盘价(元)	26.67
总股本(百万股)	3412.95
流通股本(百万股)	3412.95
总市值(百万元)	91023.37
流通市值(百万元)	91023.37
净资产(百万元)	27880.01
总资产(百万元)	48428.10
每股净资产(元)	8.17

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	46163	46302	48023	53863
同比增长	4.8%	0.3%	3.7%	12.2%
归母净利润(百万元)	172	3913	5029	6046
同比增长	-92.4%	2173.8%	28.5%	20.2%
毛利率	16.0%	18.2%	22.0%	23.1%
净利率	0.4%	8.5%	10.5%	11.2%
净资产收益率	0.6%	12.7%	14.2%	14.7%
每股收益(元)	0.05	1.15	1.47	1.77
每股经营现金流(元)	-0.16	2.06	3.11	3.55

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证通信】周观点: 亿联受益人民币持续贬值, 中瓷电子新业务增长强劲》2022-04-24

分析师:

王楠

wangnan20yjq@xyzq.com.cn

S0190520120004

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

代小笛

daixiaodi@xyzq.com.cn

S0190521090001

## 投资要点

**事件:** 公司发布中报预告, 预计 2022 年上半年实现归母净利润 17.00-20.40 亿元, 同比增长 594%-733%, 单 Q2 实现归母净利润 6.84-10.24 亿元, 同比扭亏为盈。

**点评:** 二季度业绩基本符合预期, 海洋业务继续高增长。公司 Q2 单季度预计实现归母净利润 6.84-10.24 亿元, 按中值计算归母净利润约 8.54 亿元。海洋业务继续高速增长, 二季度海缆环比贡献增加。新能源业务规模效应显现, 稳定贡献利润, 光伏业务预计 Q4 开始放量。电力线缆稳定增长, 光纤光缆环比继续改善。

**预计下半年国内海缆招标催化不断, 中天科技等海缆龙头企业将率先受益。** 海南地区海上风电规划加速, 近期 1.2GW 项目已启动可研调查; 江苏地区前期 2.65GW 竞配项目陆续推进, 海缆招投标陆续落地。山东地区受益补贴, 海缆招投标有序推进, 包括昌邑莱州湾一期 300MW、国华投资山东 500MW、山东能源 A/B 项目 1500MW 等; 广东地区, 预计帆石一二、三峡青洲五六七等项目将在下半年陆续落地。此外, 上游大宗商品价格近期自高位有所回落, 预计将进一步刺激海上风电装机需求。

**风险提示:** 海上风电平价上网进度不及预期, 海缆行业竞争加剧, 储能和光伏成本下降不及预期导致装机容量不及预期, 政策变化, 疫情超预期, 原材料价格大幅上涨。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

**被低估优质储能标的，新能源业务拐点已至。**公司是储能系统出货头部企业之一，产品广泛用于发电侧、电网侧和用户侧；根据 CNESA 的统计，2019 年中天的储能系统出货量排名国内第 7。公司年初注入中天新兴材料 100% 股权（主营高性能锂电池正极材料），进一步提升储能产业链一体化，目前产业链原料自给率超 90%。公司产业链高度一体化、把控电芯核心技术，储能业务具备成本优势和技术优势。近期公司中标两单大额储能订单，对应订单金额 13.6 亿元，将支撑储能业务收入。

**投资建议：**公司的海洋和新能源业务进入景气通道，传统业务触底回升，公司基本面拐点已至。我们调整了盈利预测，预计 2022-2024 年的归母净利润分别为 39.13、50.29、60.46 亿元，对应 7 月 14 日收盘价 PE 约为 23.3、18.1 和 15.1 倍。

**风险提示：**海上风电平价上网进度不及预期，海缆行业竞争加剧，储能和光伏成本下降不及预期导致装机容量不及预期，政策变化，疫情超预期，原材料价格大幅上涨。

## 附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	32001	31611	32289	34515
货币资金	12368	11733	12051	11892
交易性金融资产	30	30	30	30
应收票据及应收账款	11824	12186	12650	14225
预付款项	454	444	439	485
存货	5584	5416	5334	6082
其他	1740	1803	1786	1801
<b>非流动资产</b>	13630	41665	40821	55505
长期股权投资	733	733	733	733
固定资产	8424	36713	36041	50973
在建工程	993	797	648	524
无形资产	1040	991	917	856
商誉	8	8	8	8
长期待摊费用	8	-6	-24	-40
其他	2419	2424	2492	2445
<b>资产总计</b>	45632	73276	73110	90021
<b>流动负债</b>	15027	37516	31390	41269
短期借款	3451	26070	20045	29099
应付票据及应付账款	8180	7991	7900	8737
其他	3396	3455	3446	3434
<b>非流动负债</b>	2866	3866	4866	5866
长期借款	1906	2906	3906	4906
其他	960	960	960	960
<b>负债合计</b>	17893	41383	36256	47135
股本	3413	3413	3413	3413
资本公积	11213	11213	11213	11213
未分配利润	11230	12056	12739	13628
少数股东权益	805	1046	1357	1730
<b>股东权益合计</b>	27739	31894	36854	42885
<b>负债及权益合计</b>	45632	73276	73110	90021

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	172	3913	5029	6046
折旧和摊销	1120	2567	4378	5651
资产减值准备	1589	-324	0	0
资产处置损失	57	59	58	59
公允价值变动损失	147	50	50	100
财务费用	423	833	1498	1686
投资损失	-191	-200	-200	-200
少数股东损益	110	242	310	373
营运资金的变动	-5700	-44	-443	-1544
<b>经营活动产生现金流量</b>	-547	7020	10608	12126
<b>投资活动产生现金流量</b>	-850	-30441	-3389	-20265
<b>融资活动产生现金流量</b>	2109	22786	-6901	7980
现金净变动	674	-635	318	-159
现金的期初余额	11098	12368	11733	12051
现金的期末余额	12368	11733	12051	11892

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	46163	46302	48023	53863
营业成本	38772	37879	37444	41414
税金及附加	133	133	138	155
销售费用	759	741	768	862
管理费用	692	695	720	808
研发费用	1468	1482	1537	1616
财务费用	435	833	1498	1686
其他收益	169	250	250	250
投资收益	191	200	200	200
公允价值变动收益	-147	-50	-50	-100
信用减值损失	-2124	-50	-50	-100
资产减值损失	-1729	-50	-50	-100
资产处置收益	2	0	0	0
<b>营业利润</b>	267	4840	6218	7473
营业外收入	16	16	16	16
营业外支出	25	25	25	25
<b>利润总额</b>	258	4831	6209	7464
所得税	-24	676	869	1045
<b>净利润</b>	282	4155	5339	6419
少数股东损益	110	242	310	373
<b>归属母公司净利润</b>	172	3913	5029	6046
<b>EPS(元)</b>	0.05	1.15	1.47	1.77

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	4.8%	0.3%	3.7%	12.2%
营业利润增长率	-90.3%	1714.0%	28.5%	20.2%
归母净利润增长率	-92.4%	2173.8%	28.5%	20.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	16.0%	18.2%	22.0%	23.1%
净利率	0.4%	0.4%	8.5%	10.5%
ROE	0.6%	12.7%	14.2%	14.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	39.2%	56.5%	49.6%	52.4%
流动比率	2.13	0.84	1.03	0.84
速动比率	1.64	0.65	0.80	0.65
<b>营运能力</b>				
资产周转率	99.5%	77.9%	65.6%	66.0%
应收帐款周转率	427.4%	394.1%	400.7%	416.1%
存货周转率	556.9%	524.2%	527.3%	557.1%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.05	1.15	1.47	1.77
每股经营现金	-0.16	2.06	3.11	3.55
每股净资产	7.89	9.04	10.40	12.06
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	528.9	23.3	18.1	15.1
PB	3.4	3.0	2.6	2.2

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

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

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn