

中天科技(600522)

报告日期: 2023年02月01日

业绩符合预期, 海风/新能源驱动增长持续乐观

——中天科技点评报告

投资要点

□ 业绩符合市场预期

公司预告, 2022年归母净利润30-33亿元, 与上年同期(追溯调整前)相比, 增加28.3-31.3亿元同比增1643%-1818%; 与上年同期(追溯调整后)相比, 增加28.2-31.2亿元同比增1547%-1711%; 归母净利润大幅增长主要系去年同期高端通信业务大幅影响当期利润; 22Q4单季利润5.3-8.3亿元; 业绩符合市场预期。

通信: 向高端延伸、布局绿色能源产品提升盈利能力;

海洋: 从系统设计、海缆结构设计、材料选型等多方向助力海风平价;

电力: 布局新型电力系统技术新需求, 成为特高压输电线路节能建设主力军;

新能源: 积极扩充产能、壮大产业优势, 海内外订单持续放量, 加速储能拓展。

□ 海风装机/招标预期乐观

海洋板块高景气。近期惠州港口二、徐闻等海缆项目招标推进, 后续帆石、青州、盐城大丰、山东等多个项目预计将持续催化。

公司海洋在手订单充足, 增厚2023年业绩。2023年1月公司与上海源威的联合体成为惠州港口二PA海缆项目中标候选人, 投标报价9.68亿元; 此前2022年10月、7月公司分别公告新增3个、7个海洋订单合计11.28亿元、22.8亿元。

产能进一步提升。随着广东汕尾、江苏盐城海缆产能, 广东阳江、江苏盐城海工产能的持续释放, 2023年公司海缆、海工能力将进一步提升, 支撑业务发展。

随着国内海缆厂商实力的提升, 包括中天科技在内的国内头部海缆企业加速出海, 进一步打开成长空间。2021年公司在加拿大、越南、菲律宾、印尼、卡塔尔、阿联酋等国家斩获超20个订单总计约1.6亿美元。

□ 新能源业务形成新拉动

2022年受到材料成本等影响, 新能源业务利润承压, 下半年有所好转; 23年随着光伏、储能在手项目推进落地, 23年新能源业务有望释放规模形成新拉动。

储能在手订单充足。2022年10月新增大型储能项目合计金额3.34亿元, 此前截至2022年8月底公司储能公告项目金额已达24亿元, 并且获得中国能建中电工程2022-2023年储能系统采购全部2个标包框架采购入围供应商资格。

2022年10月新增光伏发电项目合计金额9.05亿元, 光伏epc业务2023年有望进入密集落地, 增厚新能源板块业绩。

□ 投资建议

海洋板块高景气/新能源新拉动, 成长预期持续乐观, 预计公司2023-24年归母净利润42.7、51.6亿元, PE 13、11倍, 维持“买入”。

□ 风险提示

海缆竞争加剧导致毛利率下降; 海风建设不及预期; 订单获取不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师: 汪洁

执业证书号: S1230519120002
wangjie01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.35
总市值(百万元)	55,801.73
总股本(百万股)	3,412.95

股票走势图



相关报告

- 《海洋业务确认周期等影响Q3利润, 不改乐观发展预期——中天科技2022年三季度报点评报告》2022.10.31
- 《海洋/光通信驱动业绩高增, 新能源业务有望超预期——中天科技中报点评报告》2022.08.31
- 《下游股权收购, 深化新能源布局——中天科技点评报告》2022.08.15

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	46163	40500	47089	55680
(+/-) (%)	9.70%	-12.27%	16.27%	18.25%
归母净利润	172	3154	4270	5164
(+/-) (%)	-93.99%	1732.45%	35.40%	20.95%
每股收益(元)	0.05	0.92	1.25	1.51
P/E	324.25	17.70	13.07	10.81

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	32001	30969	35474	41234
现金	12368	14658	18008	22267
交易性金融资产	30	30	30	30
应收账款	11824	9198	9567	10088
其它应收款	142	124	144	171
预付账款	454	388	442	521
存货	5584	4765	5431	6407
其他	1599	1807	1850	1749
非流动资产	13630	13503	13268	13004
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	733	733	733	733
固定资产	8424	8228	7988	7705
无形资产	1040	941	843	745
在建工程	974	1124	1209	1309
其他	2460	2476	2494	2513
资产总计	45632	44472	48742	54238
流动负债	15027	11579	12689	14264
短期借款	3451	1310	1375	1444
应付款项	8180	6979	7956	9385
预收账款	7	6	7	8
其他	3390	3284	3351	3428
非流动负债	2866	2871	2771	2671
长期借款	1906	1911	1811	1711
其他	960	960	960	960
负债合计	17893	14449	15460	16935
少数股东权益	805	958	1143	1364
归属母公司股东权益	26934	29064	32139	35938
负债和股东权益	45632	44472	48742	54238

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	(547)	6082	5244	6375
净利润	282	3307	4454	5386
折旧摊销	1120	928	994	1062
财务费用	435	(61)	94	111
投资损失	(191)	(191)	(191)	(191)
营运资金变动	(1870)	934	316	764
其它	(324)	1164	(425)	(758)
投资活动现金流	(850)	(605)	(570)	(609)
资本支出	66	(850)	(807)	(846)
长期投资	(220)	0	0	0
其他	(696)	245	237	237
筹资活动现金流	2109	(3188)	(1323)	(1508)
短期借款	2260	(2141)	65	69
长期借款	1407	5	(100)	(100)
其他	(1558)	(1052)	(1289)	(1477)
现金净增加额	712	2289	3351	4258

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	46163	40500	47089	55680
营业成本	38772	33080	37710	44483
营业税金及附加	133	120	138	164
营业费用	759	911	1083	1308
管理费用	692	810	918	1058
研发费用	1468	1741	2048	2394
财务费用	435	(61)	94	111
资产减值损失	3852	142	141	167
公允价值变动损益	(147)	(200)	(100)	(50)
投资净收益	191	191	191	191
其他经营收益	171	171	169	171
营业利润	267	3755	5051	6111
营业外收支	(9)	(6)	(0)	(5)
利润总额	258	3750	5050	6106
所得税	(24)	442	596	721
净利润	282	3307	4454	5386
少数股东损益	110	154	185	221
归属母公司净利润	172	3154	4270	5164
EBITDA	1479	4710	5979	7043
EPS (最新摊薄)	0.05	0.92	1.25	1.51

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	9.70%	-12.27%	16.27%	18.25%
营业利润	-91.99%	1307.50%	34.49%	21.00%
归属母公司净利润	-93.99%	1732.45%	35.40%	20.95%
获利能力				
毛利率	16.01%	18.32%	19.92%	20.11%
净利率	0.61%	8.17%	9.46%	9.67%
ROE	0.66%	10.92%	13.49%	14.63%
ROIC	1.20%	10.21%	12.32%	13.37%
偿债能力				
资产负债率	39.21%	32.49%	31.72%	31.22%
净负债比率	30.00%	22.36%	20.68%	18.69%
流动比率	2.13	2.67	2.80	2.89
速动比率	1.76	2.26	2.37	2.44
营运能力				
总资产周转率	1.00	0.90	1.01	1.08
应收账款周转率	4.50	4.05	5.14	5.73
应付账款周转率	8.16	6.92	8.01	8.14
每股指标(元)				
每股收益	0.05	0.92	1.25	1.51
每股经营现金	-0.16	1.78	1.54	1.87
每股净资产	7.89	8.52	9.42	10.53
估值比率				
P/E	324.25	17.70	13.07	10.81
P/B	2.07	1.92	1.74	1.55
EV/EBITDA	35.17	9.70	7.10	5.45

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>