

► **事件：**公司近日发布 2024 年半年报，24H1 实现营业收入 214.16 亿元，同比增长 6.32%；实现归母净利润 14.60 亿元，同比下降 25.31%；实现扣非净利润 13.27 亿元，同比下降 9.33%。24Q2 公司实现营业收入 131.74 亿元，同比增长 11.00%；实现归母净利润 8.24 亿元，同比下降 30.57%；实现扣非净利润 8.32 亿元，同比下降 10.49%。

► **24H1 投资收益对业绩影响减少，主营业务均衡发展。**24Q2 公司毛利率实现 15.84%，同比下降 0.58pp，期间费用方面，公司期间费用率为 8.52%，同比增加 1.88pp，其中销售费率/管理费/研发费率/财务费率分别同比+0.4/-0.2/+0.5/+1.1pp。24Q2 同期公司实现其他收益 1.10 亿元，相比去年同期增加 7006 万元，实现投资收益 3783 万元，相比去年同期减少 2.97 亿元。24Q2 资产减值计提增加，资产减值损失 4639 万元，产生信用减值损失 1.10 亿元，增加损失计提 7440 万元。截至 8 月底，公司能源网络领域在手订单约 282 亿元，其中海洋系列约 123 亿元，电网建设约 131 亿元，截止 24H1，公司累计在执行订单达到历史最高值，为未来海外海洋业务收入增长奠定基础。

► **光纤和海缆/电网互联出海订单快速增长，24H2 海外需求有望持续上升。**在人工智能、数据中心和 400/800G 长途干线建设需求的带动下，G.654.E 光纤和多模光纤的需求将会有显著增加。针对数据中心高速传输及散热需求，公司推出了弯曲不敏感四芯光纤及模块化弹性液冷散热系统。预计 24H2，随着运营商库存恢复到正常水平，以及国际干线建设需求回暖，订单量有望增长。海外海缆和电网互联需求持续增长，新加坡提出了 4GW 新能源电力进口规划带动了跨国长距离交流和直流高压海缆新需求。24H1，中天科技海缆国际市场开拓取得新进展，相继中标中东电力总承包项目、中东和亚洲中压油气大长度供货项目、多个欧洲地区高压和中压电力互联项目等。海外渠道方面，中天科技目前已经运行德国、越南本土公司，以支持海缆项目投标和项目交付。国内订单，公司中标华能瑞安 1 号海上风电和江苏国信大丰海上风电等典型工程项目，并成功交付阳江青州六 330kV 送出海缆，完成国电投山东海卫半岛 U 厂址海上风电项目 220kV 和 66kV 海底电缆、中东 33kV 海缆等产品交付。近期上海/广西/河北分别发布深远海项目批复公告，此次规划将进一步扩大国管深远海项目建设区域范围，中天科技作为一线海缆龙头持续受益国内深远海建设。公司实施全球化经营战略，建设 14 家海外营销中心，44 个海外办事处，产品出口 160 多个国家和地区，营销网点覆盖全球主要市场。

► **投资建议：**我们预计 2024/2025/2026 年公司分别实现归母净利润 38.62/46.93/54.69 亿元，对应 PE11/9/8 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**公司出海业务受到欧洲贸易保护组织限制，运营商光纤需求减少。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	45,065	51,381	57,787	64,111
增长率 (%)	11.9	14.0	12.5	10.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,117	3,862	4,693	5,469
增长率 (%)	-3.0	23.9	21.5	16.5
每股收益 (元)	0.91	1.13	1.38	1.60
PE	14	11	9	8
PB	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

12.96 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 杨东渝

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

相关研究

- 1.中天科技 (600522.SH) 事件点评：收购员工持股平台海缆股权，海风业务持续向好-2024/01/19
- 2.中天科技 (600522.SH) 2023 年三季报点评：23Q3 业绩符合预期，Q4 海洋板块反转利好或落地-2023/11/03
- 3.中天科技 (600522.SH) 2022 年年报和 2023 年一季报点评：聚焦先进制造领域，第二曲线实现高质量增长-2023/05/09
- 4.中天科技 (600522.SH) 事件点评：终止分拆中海缆夯实发展，三大业务势头良好-2023/03/22
- 5.中天科技 (600522.SH) 2022 年业绩预告点评：业绩符合预期，海缆海工发展有望提速-2023/01/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	45,065	51,381	57,787	64,111
营业成本	37,757	42,733	47,669	52,682
营业税金及附加	181	216	237	256
销售费用	1,164	1,336	1,502	1,667
管理费用	755	822	867	898
研发费用	1,898	2,055	2,369	2,693
EBIT	3,268	4,317	5,273	6,045
财务费用	2	31	27	-13
资产减值损失	-198	-97	-104	-108
投资收益	684	668	751	833
营业利润	3,800	4,842	5,882	6,774
营业外收支	-38	-8	-8	-9
利润总额	3,761	4,834	5,874	6,765
所得税	523	725	881	947
净利润	3,239	4,109	4,993	5,818
归属于母公司净利润	3,117	3,862	4,693	5,469
EBITDA	4,486	5,527	6,569	7,431

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	15,497	15,639	18,753	23,021
应收账款及票据	14,000	14,674	16,031	17,087
预付款项	284	940	1,001	1,054
存货	5,107	6,343	6,818	7,108
其他流动资产	2,514	2,214	2,219	2,219
流动资产合计	37,403	39,809	44,822	50,489
长期股权投资	1,708	2,376	3,127	3,960
固定资产	9,957	10,340	10,616	10,890
无形资产	1,013	1,008	998	987
非流动资产合计	17,328	17,752	18,417	19,161
资产合计	54,731	57,561	63,239	69,650
短期借款	3,430	3,000	3,000	3,000
应付账款及票据	9,891	10,420	11,232	11,980
其他流动负债	4,341	3,443	3,659	3,845
流动负债合计	17,662	16,863	17,890	18,825
长期借款	1,370	1,754	1,754	1,754
其他长期负债	1,072	915	914	913
非流动负债合计	2,442	2,669	2,668	2,667
负债合计	20,104	19,532	20,558	21,492
股本	3,413	3,410	3,410	3,410
少数股东权益	1,468	1,714	2,014	2,363
股东权益合计	34,627	38,030	42,681	48,158
负债和股东权益合计	54,731	57,561	63,239	69,650

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.91	14.01	12.47	10.94
EBIT 增长率	-17.55	32.13	22.14	14.64
净利润增长率	-3.03	23.93	21.51	16.53
盈利能力 (%)				
毛利率	16.22	16.83	17.51	17.83
净利润率	6.92	7.52	8.12	8.53
总资产收益率 ROA	5.69	6.71	7.42	7.85
净资产收益率 ROE	9.40	10.64	11.54	11.94
偿债能力				
流动比率	2.12	2.36	2.51	2.68
速动比率	1.74	1.85	2.00	2.18
现金比率	0.88	0.93	1.05	1.22
资产负债率 (%)	36.73	33.93	32.51	30.86
经营效率				
应收账款周转天数	109.77	95.00	93.00	90.00
存货周转天数	49.37	55.00	53.00	50.00
总资产周转率	0.87	0.92	0.96	0.96
每股指标 (元)				
每股收益	0.91	1.13	1.38	1.60
每股净资产	9.72	10.64	11.92	13.42
每股经营现金流	1.33	0.84	1.43	1.80
每股股利	0.22	0.10	0.10	0.10
估值分析				
PE	14	11	9	8
PB	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.03	6.52	5.49	4.85
股息收益率 (%)	1.70	0.77	0.77	0.77

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	3,239	4,109	4,993	5,818
折旧和摊销	1,218	1,210	1,296	1,386
营运资金变动	362	-2,014	-1,111	-699
经营活动现金流	4,540	2,855	4,897	6,154
资本开支	-2,203	-1,252	-1,223	-1,307
投资	160	107	0	0
投资活动现金流	-1,997	-913	-1,205	-1,307
股权募资	124	-85	0	0
债务募资	528	-849	0	0
筹资活动现金流	-646	-1,800	-578	-579
现金净流量	1,914	141	3,115	4,268

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026