

中天科技(600522)

报告日期: 2024 年 10 月 30 日

在手订单充足，海风业务逐步复苏

——中天科技 2024 年三季度报点评报告

投资要点

□ Q3 归母环比+21%，在手订单充足

2024 年前三季度，公司实现营收 343.16 亿元，同比+4.78%；归母净利润 23.1 亿元，同比-13.12%；扣非归母净利润 21.3 亿元，同比-3.21%。毛利率 15.83%，同比-1.25pct，净利率为 6.71%，同比-1.71pct。

24Q3，公司实现营收 129 亿元，同比+2.32%，环比-2.08%，归母净利润 8.51 亿元，同比+20.67%，环比+3.33%，扣非归母净利润 8.02 亿元，同比+8.95%，环比-3.51%。单季度毛利率为 14.43%，同比-2.43pct，环比-1.41pct。季度毛利率下滑我们预计主要受原材料价格波动和产品结构影响。

在手订单充足。截至 2024 年 8 月 27 日，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，新能源约 28 亿元。公司三季度报合同负债为 27.81 亿元，同比+85%。

□ 能源网络：电力稳健增长，海风业务有望复苏

海洋板块：国内市场，军事、航道等多重因素影响正逐步消除，江苏存量项目有望开工，存量海缆需求有望加速落地，订单向收入转化速度有望加快。海外市场，公司进一步完善销售渠道，提升投标和项目管理等能力，积极对接海外海风及电力互联项目。

新能源：公司深入布局光、储、氢新能源领域，推动多项“新能源+”项目顺利落地实施，国内光伏总包在建工程项目规模合计超 800MW，海外光伏总包项目相继开工。储能领域，公司参与与希腊、德国等地多个大型储能项目。

电网建设：特高压需求持续释放，公司在主要电力产品保持市场领先地位，中标哈密~重庆、陕北~安徽等，多个特高压项目，市场份额保持领先。

□ 通信网络：行业高景气度，光缆海外产能稳步推进

数字经济和 AI 拉动通信网络器件稳健增长，公司推出漏泄电缆、低功耗 400G DR4 硅光模块、弯曲不敏感四芯光纤及模块化弹性液冷散热系统等产品，积极助力 AI 发展。光纤光缆保持技术领先，海外产能经营稳健，强化区域快速交付能力，巩固规模化竞争优势。

□ 盈利预测与估值

中天科技是国内光电缆巨头，已经形成光通信+海洋+电力传输+新能源四大业务主线，海洋与新能源业务快速发展，电力与光通信业务稳健增长。短期由于海风项目延后，压制阶段业绩表现，我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 32.6 亿元、39.27 亿元、46.38 亿元，对应 2024 年 PE 16x，维持“买入”评级。

□ 风险提示

海缆需求低于预期；行业竞争加剧；新能源业务拓展不及预期

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	45065	50512	57417	64775
(+/-) (%)	12%	12%	14%	13%
归母净利润	3117	3260	3927	4638
(+/-) (%)	-3%	5%	20%	18%
每股收益(元)	0.91	0.96	1.15	1.36
P/E	16.96	16.22	13.46	11.40

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：张建民

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

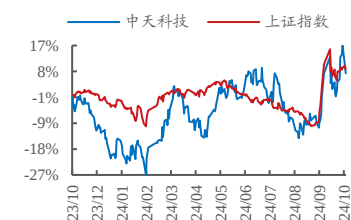
分析师：王逢节

执业证书号：S1230523080002
wangfengjie@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥15.49
总市值(百万元)	52,866.59
总股本(百万股)	3,412.95

股票走势图



相关报告

- 《业绩短期承压，海风业务有望好转》 2024.09.01
- 《海缆交付节奏影响短期业绩，在手订单充足》 2024.05.07
- 《发布第二期员工持股计划，强化发展信心》 2024.03.11

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	37403	42447	48565	54864
现金	15497	20251	23688	28001
交易性金融资产	0	10	3	4
应收账款	14000	13218	14745	16072
其它应收款	226	210	260	296
预付账款	284	596	713	655
存货	5107	6281	7181	7787
其他	2287	1881	1975	2048
非流动资产	17328	16006	16186	16241
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1708	1236	1404	1449
固定资产	9957	9884	9783	9654
无形资产	1013	940	874	816
在建工程	1034	1067	1094	1115
其他	3616	2879	3031	3207
资产总计	54731	58453	64751	71105
流动负债	17662	17880	20084	21602
短期借款	3430	3521	3545	3499
应付款项	9891	10265	12126	13608
预收账款	0	3	1	2
其他	4340	4091	4412	4494
非流动负债	2442	2367	2380	2396
长期借款	1370	1370	1370	1370
其他	1072	997	1010	1027
负债合计	20104	20247	22464	23998
少数股东权益	1468	1596	1750	1932
归属母公司股东权益	33159	36610	40537	45175
负债和股东权益	54731	58453	64751	71105

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4540	4366	3523	4638
净利润	3239	3388	4081	4820
折旧摊销	1212	695	728	762
财务费用	2	62	(40)	(50)
投资损失	(684)	(343)	(393)	(473)
营运资金变动	47	710	(223)	(100)
其它	724	(146)	(629)	(320)
投资活动现金流	(1997)	207	(378)	(189)
资本支出	(854)	(620)	(621)	(620)
长期投资	(439)	471	(168)	(45)
其他	(704)	356	410	476
筹资活动现金流	(646)	181	292	(135)
短期借款	(252)	91	23	(46)
长期借款	1236	0	0	0
其他	(1630)	90	268	(89)
现金净增加额	1897	4754	3437	4313

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	45065	50512	57417	64775
营业成本	37757	42386	48009	53947
营业税金及附加	181	189	231	254
营业费用	1164	1212	1378	1555
管理费用	755	859	976	1101
研发费用	1898	2051	2331	2630
财务费用	2	62	(40)	(50)
资产减值损失	336	253	287	324
公允价值变动损益	(143)	(100)	(100)	(100)
投资净收益	684	343	393	473
其他经营收益	287	210	223	240
营业利润	3800	3954	4762	5627
营业外收支	(38)	(14)	(16)	(23)
利润总额	3761	3939	4745	5604
所得税	523	552	664	785
净利润	3239	3388	4081	4820
少数股东损益	122	128	154	182
归属母公司净利润	3117	3260	3927	4638
EBITDA	5010	4686	5478	6324
EPS (最新摊薄)	0.91	0.96	1.15	1.36

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	11.91%	12.09%	13.67%	12.81%
营业利润	-2.70%	4.05%	20.43%	18.18%
归属母公司净利润	-3.03%	4.60%	20.46%	18.10%
获利能力				
毛利率	16.22%	16.09%	16.39%	16.72%
净利率	7.19%	6.71%	7.11%	7.44%
ROE	9.45%	8.95%	9.76%	10.38%
ROIC	8.39%	8.07%	8.75%	9.36%
偿债能力				
资产负债率	36.73%	34.64%	34.69%	33.75%
净负债比率	27.97%	27.69%	26.10%	23.74%
流动比率	2.12	2.37	2.42	2.54
速动比率	1.83	2.02	2.06	2.18
营运能力				
总资产周转率	0.87	0.89	0.93	0.95
应收账款周转率	3.72	3.86	4.26	4.24
应付账款周转率	7.31	7.23	7.42	7.29
每股指标(元)				
每股收益	0.91	0.96	1.15	1.36
每股经营现金	1.33	1.28	1.03	1.36
每股净资产	9.72	10.73	11.88	13.24
估值比率				
P/E	16.96	16.22	13.46	11.40
P/B	1.59	1.44	1.30	1.17
EV/EBITDA	6.87	8.56	6.77	5.18

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>