

中天科技 (600522.SH)

单季度利润表现亮眼，多业务市场领先

事件：公司10月29日晚发布《2024年第三季度报告》，公司实现营业收入343.16亿元，同比增长4.78%；归属上市公司股东的净利润23.11亿元，同比下降13.12%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润21.30亿元，同比下降3.21%。

□ **单季度利润表现亮眼。**单季度来看，2024Q3，公司实现营业收入129.0亿元，同比增长2.32%；归属上市公司股东的净利润8.5亿元，同比增长20.67%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8.0亿元，同比增长8.95%。

“数字中国”背景下，国内外市场规模不断增长，新能源、海洋经济、智能电网、信息通信及工业互联网等业务领域需求持续扩大，公司持续受益。

□ **在手订单丰富，多业务市场领先。**根据中国线缆网数据，2024年前三季度国网省公司物资类招标项目中中标缆企汇总中，公司以中标总金额约155601万元的突出表现排名第一，展现了公司在电缆行业的强大竞争力。此外，2024年10月凭借优异的市场表现上榜彭博新能源财经（BNEF）《2024年第四季度Tier 1全球一级储能厂商名单》，进入全球一级储能厂商行列，体现了国际市场及专业机构对公司综合实力的认可。

□ **质效并进，创新引领海上风电“深远海”新布局。**2024年10月，国家发改委等六部门发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，再次强调推动海上风电集群化开发，开展深远海漂浮式海上风电。作为国际一流的海洋能源领域系统解决方案供应商，为适应未来海上风电向深远海的递进，公司持续研发创新，不断加大深远海风电场新一代施工重器以及风力发电系统用电缆产品的开发投入，已打造出一套适用于深远海的高度精细化与智能化的技术管理平台 and 完整的海上风电产业链，有望充分受益。

□ **投资建议：**公司是国内光纤通信和海缆领域龙头企业，在光通信、新能源、电力、海缆等细分领域具有领先地位。在能源领域，公司实现从“产品供应商”向“系统集成服务商”转型，成为全球领先的能源网络系统解决方案服务商，海缆有望成为未来几年新增长驱动力。我们预计2024-2026年公司归母净利润分别为32.43/41.82/48.10亿元，对应增速分别4%/29%/15%，对应PE分别16.3X/12.6X/11.0X，维持“强烈推荐”投资评级。

风险提示：光纤光缆招标不及预期、海洋业务竞争加剧、上游原材料价格、费用成本开支加大

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	40271	45065	52414	58765	65853
同比增长	-13%	12%	16%	12%	12%
营业利润(百万元)	3905	3800	3910	5080	5907
同比增长	1364%	-3%	3%	30%	16%
归母净利润(百万元)	3214	3117	3243	4182	4810
同比增长	1767%	-3%	4%	29%	15%
每股收益(元)	0.94	0.91	0.95	1.23	1.41
PE	16.8	17.3	16.6	12.9	11.2
PB	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

TMT及中小盘/通信

目标估值：NA

当前股价：15.81元

基础数据

总股本(百万股)	3413
已上市流通股(百万股)	3413
总市值(十亿元)	54.0
流通市值(十亿元)	54.0
每股净资产(MRQ)	10.2
ROE(TTM)	7.9
资产负债率	38.3%
主要股东	中天科技集团有限公司
主要股东持股比例	22.68%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	11	18	10
相对表现	14	10	1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《中天科技(600522)——在手订单充裕，海外海缆累计在执行订单达到历史最高》2024-09-02
- 《中天科技(600522)——在手订单充裕支撑业绩向好，能源网络趋势向好》2024-05-05
- 《中天科技(600522)——业绩符合预期，再添海上利器促进海风深远海发展》2023-11-08

- 《中天科技(600522)——在手订单充裕，海外海缆累计在执行订单达到历史最高》2024-09-02
- 《中天科技(600522)——在手订单充裕支撑业绩向好，能源网络趋势向好》2024-05-05
- 《中天科技(600522)——业绩符合预期，再添海上利器促进海风深远海发展》2023-11-08

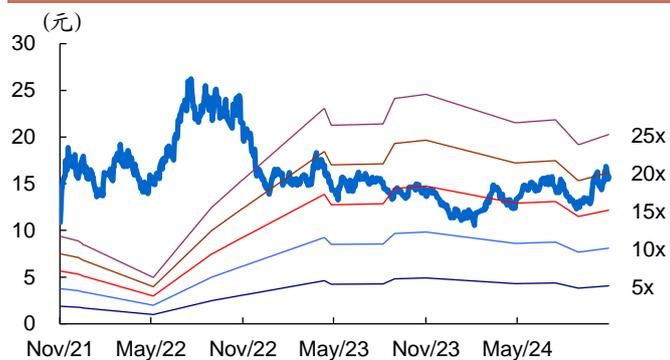
梁程加 S1090522060001

liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

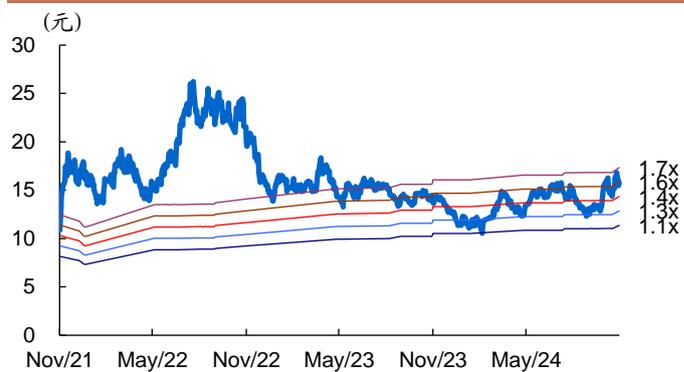
lizhehan@cmschina.com.cn

图 1: 中天科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 中天科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	33739	37403	41008	45742	52745
现金	13698	15497	17972	19982	23938
交易性投资	66	157	157	157	157
应收票据	1228	447	520	583	653
应收款项	10685	13553	14918	16726	18743
其它应收款	178	226	263	295	330
存货	5438	5107	4371	4856	5403
其他	2445	2415	2807	3144	3521
非流动资产	14931	17328	16126	15069	14141
长期股权投资	1268	1708	1708	1708	1708
固定资产	8820	9957	8857	7893	7048
无形资产商誉	1008	1019	917	825	743
其他	3836	4644	4644	4643	4643
资产总计	48670	54731	57134	60811	66885
流动负债	16274	17662	17438	17487	19248
短期借款	3683	3430	2091	565	547
应付账款	8346	9891	11453	12723	14158
预收账款	1380	2066	2393	2658	2957
其他	2865	2274	1501	1541	1586
长期负债	1094	2442	2442	2442	2442
长期借款	134	1370	1370	1370	1370
其他	960	1072	1072	1072	1072
负债合计	17368	20104	19880	19929	21691
股本	3413	3413	3413	3413	3413
资本公积金	11258	11134	11134	11134	11134
留存收益	15325	18612	21104	24535	28594
少数股东权益	1306	1468	1603	1800	2053
归属于母公司所有者权益	29997	33159	35651	39082	43142
负债及权益合计	48670	54731	57134	60811	66885

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4565	4540	5265	3992	4541
净利润	3413	3239	3378	4379	5064
折旧摊销	1137	1212	1333	1187	1058
财务费用	83	116	139	10	(60)
投资收益	(151)	(684)	(389)	(432)	(250)
营运资金变动	97	549	990	(1422)	(1575)
其它	(15)	109	(187)	270	304
投资活动现金流	(2265)	(1997)	262	305	123
资本支出	(1956)	(2219)	(127)	(127)	(127)
其他投资	(308)	222	389	432	250
筹资活动现金流	(645)	(646)	(3052)	(2287)	(709)
借款变动	(397)	(141)	(2162)	(1526)	(18)
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	46	(124)	0	0	0
股利分配	(341)	(341)	(751)	(751)	(751)
其他	48	(40)	(139)	(10)	60
现金净增加额	1655	1897	2475	2010	3955

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	40271	45065	52414	58765	65853
营业成本	32909	37757	43721	48570	54046
营业税金及附加	174	181	211	236	265
营业费用	905	1164	1433	1598	1780
管理费用	701	755	878	976	1084
研发费用	1640	1898	2312	2527	2832
财务费用	(45)	2	139	10	(60)
资产减值损失	(218)	(331)	(200)	(200)	(250)
公允价值变动收益	(204)	(143)	(143)	(100)	(50)
其他收益	186	282	282	282	200
投资收益	153	684	250	250	100
营业利润	3905	3800	3910	5080	5907
营业外收入	34	17	20	20	21
营业外支出	29	55	20	20	21
利润总额	3909	3761	3910	5080	5907
所得税	496	523	531	701	843
少数股东损益	200	122	135	197	253
归属于母公司净利润	3214	3117	3243	4182	4810

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	-13%	12%	16%	12%	12%
营业利润	1364%	-3%	3%	30%	16%
归母净利润	1767%	-3%	4%	29%	15%
获利能力					
毛利率	18.3%	16.2%	16.6%	17.3%	17.9%
净利率	8.0%	6.9%	6.2%	7.1%	7.3%
ROE	11.3%	9.9%	9.4%	11.2%	11.7%
ROIC	9.6%	8.2%	8.5%	10.4%	11.1%
偿债能力					
资产负债率	35.7%	36.7%	34.8%	32.8%	32.4%
净负债比率	10.5%	10.3%	6.1%	3.2%	2.9%
流动比率	2.1	2.1	2.4	2.6	2.7
速动比率	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
存货周转率	6.0	7.2	9.2	10.5	10.5
应收账款周转率	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	4.0	4.1	4.1	4.0	4.0
每股资料(元)					
EPS	0.94	0.91	0.95	1.23	1.41
每股经营净现金	1.34	1.33	1.54	1.17	1.33
每股净资产	8.79	9.72	10.45	11.45	12.64
每股股利	0.10	0.22	0.22	0.22	0.22
估值比率					
PE	16.8	17.3	16.6	12.9	11.2
PB	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	11.7	11.7	10.7	9.2	8.4

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。