

增持 (维持)

中天科技 (600522)

24Q3 业绩同比高速增长, 海洋业务在手订单充裕

2024 年 11 月 19 日

市场数据

日期	2024/11/18
收盘价(元)	16.21
总股本(百万股)	3412.95
流通股本(百万股)	3412.95
净资产(百万元)	34861.09
总资产(百万元)	57809.72
每股净资产(元)	10.21

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】中天科技 23 年报 & 24 一季报点评: 24Q1 业绩受公允价值变动损益影响, 海洋业务在手订单充裕》2024-05-07

分析师:

章林
zhanglin20@xyzq.com.cn
S0190520070002

代小笛
daixiaodi@xyzq.com.cn
S0190521090001

仇新宇
qiuxinyu@xyzq.com.cn
S0190523070005

朱锬旭
zhukunxu@xyzq.com.cn
S0190524040001

许梓豪
xuzihao@xyzq.com.cn
S0190524070002

研究助理:

王灵境
wanglingjing@xyzq.com.cn

投资要点

事件: 公司发布 24 三季报, 24 年前三季度实现营收 343.16 亿元 (同比+4.78%), 归母净利润 23.11 亿元 (同比-13.12%), 单 Q3 实现营收 129.00 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%)。

点评: 24Q3 业绩同比高速增长, 海洋业务在手订单充裕。2024 年以来, 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, 新增中标相比去年同期大幅增长。目前公司海洋和新能源业务在手订单充足, 海外业务开拓顺利, 奠定业绩基础。具体来看, 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。

展望未来, 海风施工逐步加速, 公司作为海缆龙头有望核心受益。国内方面, 24 年以来, 广东、江苏等多地的海风项目均取得实质性进展, 国内海风项目逐步启动, 行业有望重拾高增长势头。例如, 7 月, 上海 29.3GW 深远海风电规划获得国家批复, 广西 6500MW 深远海风电项目启动竞配, 各地海上风电建设稳步推进。**海外方面,** 欧洲海上风电市场拓展迅速, 海缆需求增长空间充足。根据 WindEurope 的预测, 2024 年欧洲海上风电新增装机量预计为 5GW, 同比增长 32%。从 2026 年开始, 欧洲海风装机将迎来爆发式增长, 年均新增装机容量有望达到 8GW 以上。2023 年至 2030 年间, 欧洲海风装机的年均复合增长率预计将达到 35%。公司的海洋产业进一步完善海外销售渠道、不断提升投标和项目管理等能力, 国际市场开拓顺利。

盈利预测与投资建议: 我们调整了盈利预测, 预计 2024-2026 年实现归母净利润 32.99、41.38 和 47.67 亿元, 对应 11 月 18 日收盘价 PE 约 16.8、13.4 和 11.6 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 行业竞争加剧, 订单不及预期, 政策调整风险。

主要财务指标

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	45065	50146	56350	61766
同比增长	11.9%	11.3%	12.4%	9.6%
归母净利润(百万元)	3117	3299	4138	4767
同比增长	-3.0%	5.8%	25.4%	15.2%
毛利率	16.2%	17.6%	18.2%	18.4%
ROE	9.4%	9.2%	11.1%	11.7%
每股收益(元)	0.91	0.97	1.21	1.40
市盈率	17.8	16.8	13.4	11.6

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理, 注: 2023 年 EPS 为以预测年度股本摊薄后数据

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	37403	41029	45889	52271
货币资金	15497	17617	19139	22361
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	14000	16134	18167	19941
预付款项	284	311	347	380
存货	5107	5761	6630	7423
其他	2514	1206	1607	2166
非流动资产	17328	15856	15117	14321
长期股权投资	1708	1708	1708	1708
固定资产	9957	9674	9082	8307
在建工程	1054	627	414	307
无形资产	1013	941	887	824
商誉	6	6	6	6
长期待摊费用	3	3	3	3
其他	3582	2893	3013	3163
资产总计	54731	56885	61006	66592
流动负债	17662	16138	17401	18532
短期借款	3430	1000	1000	1000
应付票据及应付账款	9891	10827	12070	13204
其他	4341	4311	4331	4328
非流动负债	2442	3443	4442	5443
长期借款	1370	2370	3370	4370
其他	1072	1073	1072	1073
负债合计	20104	19581	21843	23975
股本	3413	3413	3413	3413
资本公积	11326	11326	11326	11326
未分配利润	16515	18873	20331	23323
少数股东权益	1468	1597	1760	1947
股东权益合计	34627	37304	39163	42617
负债及权益合计	54731	56885	61006	66592

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
归母净利润	3117	3299	4138	4767
折旧和摊销	1212	1264	1358	1435
资产减值准备	102	-468	0	0
资产处置损失	53	54	53	53
公允价值变动损失	143	200	200	100
财务费用	116	-239	-427	-447
投资损失	-684	-100	0	0
少数股东损益	122	129	162	187
营运资金的变动	271	-132	-2075	-2028
经营活动产生现金流量	4540	4230	3263	3884
投资活动产生现金流量	-1997	-168	-726	-609
融资活动产生现金流量	-646	-1942	-1015	-53
现金净变动	1914	2119	1522	3222
现金的期初余额	13698	15497	17617	19139
现金的期末余额	15497	17617	19139	22361

利润表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	45065	50146	56350	61766
营业成本	37757	41330	46076	50407
税金及附加	181	202	227	249
销售费用	1164	1254	1409	1544
管理费用	755	1003	1127	1235
研发费用	1898	2028	2257	2536
财务费用	2	-239	-427	-447
其他收益	282	0	0	0
投资收益	684	100	0	0
公允价值变动收益	-143	-200	-200	-100
信用减值损失	-138	-200	-200	-200
资产减值损失	-198	-300	-300	-200
资产处置收益	5	50	50	50
营业利润	3800	4020	5033	5792
营业外收入	17	17	17	17
营业外支出	55	55	55	55
利润总额	3761	3981	4994	5753
所得税	523	553	694	799
净利润	3239	3428	4300	4954
少数股东损益	122	129	162	187
归属母公司净利润	3117	3299	4138	4767
EPS(元)	0.91	0.97	1.21	1.40

主要财务比率

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	11.9%	11.3%	12.4%	9.6%
营业利润增长率	-2.7%	5.8%	25.2%	15.1%
归母净利润增长率	-3.0%	5.8%	25.4%	15.2%
盈利能力				
毛利率	16.2%	17.6%	18.2%	18.4%
归母净利率	6.9%	6.6%	7.3%	7.7%
ROE	9.4%	9.2%	11.1%	11.7%
偿债能力				
资产负债率	36.7%	34.4%	35.8%	36.0%
流动比率	2.12	2.54	2.64	2.82
速动比率	1.73	2.07	2.15	2.32
营运能力				
资产周转率	87.2%	89.9%	95.6%	96.8%
应收账款周转率	351.3%	331.5%	333.0%	329.1%
存货周转率	537.0%	571.1%	576.0%	570.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.91	0.97	1.21	1.40
每股经营现金	1.33	1.24	0.96	1.14
每股净资产	9.72	10.46	10.96	11.92
估值比率(倍)				
PE	17.8	16.8	13.4	11.6
PB	1.7	1.5	1.5	1.4

数据来源: 天软, 兴业证券经济与金融研究院整理, 注:2023 年 EPS 为以预测年度股本摊薄后数据

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：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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%
		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号世界财富大厦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