

公司研究 | 点评报告 | 中天科技（600522.SH）

营收业绩环比高增，毛利率持续改善

报告要点

25Q2 公司营收和业绩环比增速加快，能源网络业务稳健增长，通信业务保持稳定，积极布局液冷、高速光模块、空芯光纤等领域；毛利率环比提升，费用管控成效显著；在手订单饱满，海内外项目持续突破，并继续推进第五期股份回购方案。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



黄天佑

SAC: S0490522050005

中天科技 (600522.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

营收业绩环比高增，毛利率持续改善

事件描述

近日，公司发布 2025 年半年度报告，25H1 实现营业收入 236.0 亿元，同比+10.2%；归母净利润 15.7 亿元，同比+7.4%；扣非净利润 14.7 亿元，同比+10.6%。25Q2 实现营业收入 138.4 亿元，同比+5.1%，环比+41.9%；归母净利润 9.4 亿元，同比+14.1%，环比+49.8%。

事件评论

- **能源网络业务稳健增长，通信业务构筑成长新引擎：**25Q2 公司营收和业绩环比增速加快，增速均达到 40% 以上。分业务来看，25H1 公司能源网络业务保持稳健增长；其中，海洋板块实现营业收入 28.96 亿元，同比大幅增长 37.19%，海上风电多个重大项目加速推进；电网业务实现收入 99.75 亿元，同比+11.97%，系受益于特高压及智能配电网建设需求；新能源业务实现收入 26.30 亿元，同比+13.69%。25H1 公司通信业务受益于特种光纤及光电复合产品需求支撑，收入保持相对稳定。
- **毛利率环比有所提升，费用管控成效显著：**盈利端，25Q2 公司整体毛利率约为 15.4%，同比-0.4pct，环比+0.8pct。费用端，公司费用管控成效显著，25Q 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.3%/1.5%/4.1%/-0.6%，同比-0.2pct/持平/-0.2pct/-0.9pct，环比-0.7pct/-0.2pct/-0.1pct/持平，财务费用减少主要系利息支出减少和汇兑收益增加所致。
- **在手订单饱满，海内外重大项目持续突破：**公司在手订单充足，截至 2025 年 7 月 31 日，能源网络领域在手订单约 306 亿元，其中海洋系列约 133 亿元，电网建设约 155 亿元。**国内市场**，公司在超高压海缆领域实现重大突破，连续中标南方电网阳江三山岛±500kV 直流海缆、中广核阳江帆石二 500kV 交流海缆等标志性项目，实现了“双 500”工程应用突破。**海外市场**，公司成功中标和交付了中东、越南、巴西等多个国际海缆项目，为海外业务长期增长奠定坚实基础。
- **紧抓 AI 机遇布局数据中心产品，持续实施股份回购：**公司把握 AI 算力建设机遇，在液冷、高速光模块、空芯光纤等领域积极布局并取得进展。液冷技术升级为可提供数据中心机电总包整体解决方案，具备系统集成能力。高速光模块方面，400G 光模块已实现规模量产交付。空芯光纤方面，公司已打通全链条核心制备技术，申请多项专利、发表论文并参与标准制定，产品性能领先，正加快新型空芯光纤研发与规模化部署。此外，公司继续推进第五期股份回购方案，用于员工持股计划和股权激励，截至 2025 年 7 月 31 日，已累计回购股份 1,879.08 万股，占总股本的 0.55%，支付总金额 2.52 亿元。
- **盈利预测及投资建议：**25Q2 公司营收和业绩环比增速加快，能源网络业务稳健增长，通信业务保持稳定，积极布局液冷、高速光模块、空芯光纤等领域；毛利率环比提升，费用管控成效显著；在手订单饱满，海内外项目持续突破，并继续推进第五期股份回购方案。**预计 2025-2027 年归母净利润为 34.09 亿元、38.71 亿元、43.26 亿元，对应同比增速 20%、14%、12%，对应 PE 为 16 倍、14 倍、13 倍，重点推荐，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、下游需求及项目推进不及预期；
- 2、行业竞争加剧风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.15
总股本(万股)	341,295
流通A股/B股(万股)	341,295/0
每股净资产(元)	10.42
近12月最高/最低价(元)	17.78/12.10

注：股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《海风景气度有望回暖，在手订单充裕》2025-05-08
- 《Q3 单季盈利能力增长，政策催化海风改善在即》2024-11-16
- 《海风招投标及建设提速，电网高景气持续》2024-09-03


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求及项目推进不及预期：**公司业务依赖海上风电、光通信、电网等行业投资进度，若建设放缓或项目推进、订单转化延迟，将影响营收与盈利；部分预中标或协议订单存在无法转化为正式合同的风险。
- 2、行业竞争加剧风险：**电线电缆行业集中度低、竞争激烈，海上风电快速发展吸引更多企业进入海缆和新能源领域，若公司技术和产品优势未能保持，或面临份额下降和盈利能力下滑风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。