

中天科技(600522)

报告日期: 2025年09月19日

海洋板块强劲增长, 积极推进空芯光纤、高速光模块业务

——中天科技 25 年中报点评报告

投资要点

25H1 业绩稳健增长, 海洋板块表现亮眼

2025 年上半年, 公司实现营业收入 236.00 亿元, 同比+10.19%; 归属于母公司净利润 15.68 亿元, 同比+7.38%; 扣非归母净利润 14.68 亿元, 同比+10.58%。业绩增长主要得益于能源网络业务的强劲驱动, 其中海洋板块表现突出, 营收同比大幅增长 37.19%; 销售、管理、财务、研发费用率分别为 2.56%/1.58%/-0.60%/4.09%, 同比分别-0.20pct/-0.08pct/-0.73pct/-0.46pct。

25Q2 公司实现营收 138.44 亿元, 同比+5.08%, 环比+41.90%; 归母净利润 9.40 亿元, 同比+14.09%, 环比+49.79%; 毛利率 15.41%, 同比-0.43pct; 净利率 6.91%, 同比+0.64pct, 环比+0.51pct。

能源网络: 海陆并进订单充沛, 深海与新能源多点开花

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, 为未来业绩增长奠定坚实基础。

海洋板块: 25H1 海洋板块营收 28.96 亿元, 同比增长 37.19%。国内市场, 公司接连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, 实现超高压交直流“双 500”工程应用突破。国际市场, 成功交付并中标中东、东南亚、南美洲等多个海缆项目。公司加速全球化布局, 在江苏、广东、山东、浙江等地布局五大海缆研发制造基地, 并筹建沙特生产基地。同时, 公司向深海科技领域延伸, 在脐带缆、水密连接器等核心组件取得突破, 为深海采矿、油气开发及海洋观测提供系统解决方案。

电网建设: 受益于全球电网建设需求, 25H1 公司电网业务实现营收 99.75 亿元, 同比增长 11.97%。公司作为特高压节能和特种导线核心供应商, 中标陕皖、川渝等特高压线路, 份额占比超 20%。同时, 公司积极响应“雅下工程”等国家重大项目需求, 进行针对性产品研发。海外市场方面, 公司高压陆缆及附件产品在欧洲市场实现首单供货突破, 电缆产品在东亚、美洲等市场取得多项高质量订单。

新能源: 25H1 公司新能源业务实现收入 26.30 亿元, 同比增长 13.69%。光伏领域, 实现 N 型高效组件全尺寸量产, 新一代钙钛矿电池中试效率稳定突破 23%。储能领域, 液冷储能系统迭代升级, 并完成 200Ah/232Ah 半固态电池研发, 具备量产条件; 海外成功签约柬埔寨 100MW/200MWh 储能电站等项目。氢能领域, 成功自主研发高性能千方级碱性电解水制氢系统。

通信网络: AI 算力驱动转型, 特种纤缆、光模块、高速铜缆迎机遇

公司紧抓 AI 算力基础设施建设机遇, 推动通信业务转型升级。受益于运营商集采规则优化, 公司以第一名排名中标中国移动 2025 年至 2026 年普通光缆、蝶形光缆、交流列头柜等产品集采项目、首次中标中国移动 2025 年至 2026 年户外小型一体化直流电源 6kW 产品、小型化天线、FAD 绿色天线等集采项目。

公司积极布局反谐振空芯光纤 (AR-HCF), 已打通全链条核心制备技术, 在实验室各项测试中表现优异, 标志着公司在光纤技术创新上取得重大飞跃, 下一阶段将继续加大研发投入, 进一步深化多波段、多应用场景下的新型空芯光纤研发与规模化部署能力。此外, 数据中心用弯曲不敏感四芯/八芯光纤、网状光纤带光缆等产品取得技术突破, 满足 AI 算力高密度、大容量传输需求。此外, 面向 AI 算力需求, 公司实现高速铜缆量产并扩充产能。在液冷技术方面, 25 年公司与行业合作伙伴联合打造的高密度计算场景的新一代浸没式液冷解决方案发布。高速光模块方面, 全系列 400G 光模块已规模量产交付, 并布局 1.6T、3.2T 下一代光互联技术储备。

盈利预测与估值

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民
执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

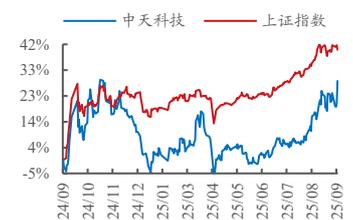
分析师: 王逢节
执业证书号: S1230523080002
wangfengjie@stocke.com.cn

分析师: 邢艺凡
执业证书号: S1230525080009
xingyifan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.89
总市值(百万元)	57,644.72
总股本(百万股)	3,412.95

股票走势图



相关报告

- 《在手订单饱满, 海洋板块有望实现业绩释放》 2025.05.19
- 《在手订单充足, 海风业务逐步复苏》 2024.10.30
- 《业绩短期承压, 海风业务有望好转》 2024.09.01

公司为国内光电缆巨头，已形成光通信+海洋+电力传输+新能源四大业务主线，有望受益于海洋通信发展机遇及其他领域发展前景。我们预计 25-27 年归母净利润分别为 35.20/41.32/46.41 亿元，对应 25 年 PE 16x（25 年 9 月 19 日收盘价），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)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	48054.69	55542.21	60961.43	66058.49
(+/-) (%)	6.63%	15.58%	9.76%	8.36%
归母净利润	2837.92	3519.77	4131.89	4641.24
(+/-) (%)	-8.94%	24.03%	17.39%	12.33%
每股收益(元)	0.83	1.03	1.21	1.36
P/E	20.31	16.38	13.95	12.42

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	41,508	46,286	51,706	57,988
现金	17,015	21,687	25,876	30,293
交易性金融资产	1	0	0	1
应收账款	15,112	14,404	15,150	16,083
其它应收款	529	379	464	560
预付账款	728	757	709	880
存货	5,719	6,909	7,227	7,893
其他	2,404	2,149	2,280	2,278
非流动资产	16,816	16,745	16,894	16,592
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1,866	1,614	1,729	1,736
固定资产	10,658	10,445	10,229	10,005
无形资产	1,095	1,065	1,053	1,050
在建工程	536	669	775	860
其他	2,661	2,953	3,107	2,941
资产总计	58,324	63,031	68,600	74,581
流动负债	19,590	20,623	22,063	23,441
短期借款	2,267	3,127	2,941	2,778
应付款项	11,518	12,505	13,862	15,093
预收账款	0	0	0	0
其他	5,805	4,990	5,259	5,569
非流动负债	2,919	2,972	2,982	2,958
长期借款	1,983	1,983	1,983	1,983
其他	937	990	1,000	975
负债合计	22,509	23,595	25,045	26,399
少数股东权益	821	810	797	782
归属母公司股东权益	34,994	38,626	42,758	47,399
负债和股东权益	58,324	63,031	68,600	74,581

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4,130	2,946	4,840	4,815
净利润	2,829	3,509	4,119	4,627
折旧摊销	1,357	734	762	792
财务费用	13	(7)	2	(51)
投资损失	(471)	(436)	(531)	(479)
营运资金变动	1,947	125	532	14
其它	(1,545)	(978)	(44)	(87)
投资活动现金流	(883)	260	(282)	(244)
资本支出	(203)	(620)	(620)	(620)
长期投资	(158)	251	(115)	(7)
其他	(523)	629	453	383
筹资活动现金流	(1,497)	1,466	(370)	(153)
短期借款	(1,164)	860	(185)	(163)
长期借款	613	0	0	0
其他	(946)	607	(184)	10
现金净增加额	1,751	4,673	4,188	4,417

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	48,055	55,542	60,961	66,058
营业成本	41,139	47,158	51,523	55,614
营业税金及附加	174	221	237	253
营业费用	1,249	1,333	1,463	1,585
管理费用	754	944	1,036	1,123
研发费用	1,944	2,255	2,475	2,682
财务费用	13	(7)	2	(51)
资产减值损失	289	278	305	330
公允价值变动损益	(200)	(100)	(100)	(100)
投资净收益	471	436	531	479
其他经营收益	467	308	354	376
营业利润	3,231	4,004	4,705	5,277
营业外收支	(17)	(17)	(24)	(20)
利润总额	3,213	3,987	4,680	5,257
所得税	384	478	562	631
净利润	2,829	3,509	4,119	4,627
少数股东损益	(9)	(11)	(13)	(15)
归属母公司净利润	2,838	3,520	4,132	4,641
EBITDA	4,568	4,729	5,412	5,960
EPS (最新摊薄)	0.83	1.03	1.21	1.36

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	6.63%	15.58%	9.76%	8.36%
营业利润	-14.97%	23.94%	17.49%	12.16%
归属母公司净利润	-8.94%	24.03%	17.39%	12.33%
获利能力				
毛利率	14.39%	15.09%	15.48%	15.81%
净利率	5.89%	6.32%	6.76%	7.00%
ROE	8.06%	9.35%	9.96%	10.12%
ROIC	7.08%	7.84%	8.42%	8.57%
偿债能力				
资产负债率	38.59%	37.43%	36.51%	35.40%
净负债比率	20.63%	25.23%	22.40%	20.47%
流动比率	2.12	2.24	2.34	2.47
速动比率	1.83	1.91	2.02	2.14
营运能力				
总资产周转率	0.85	0.92	0.93	0.92
应收账款周转率	3.40	3.88	4.19	4.16
应付账款周转率	6.65	6.85	6.82	6.68
每股指标(元)				
每股收益	0.83	1.03	1.21	1.36
每股经营现金	1.21	0.86	1.42	1.41
每股净资产	10.25	11.32	12.53	13.89
估值比率				
P/E	20.31	16.38	13.95	12.42
P/B	1.65	1.49	1.35	1.22
EV/EBITDA	8.23	9.09	7.10	5.67

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>