

中天科技 (600522.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩表现超预期, 光纤、海缆等产品利润提升

TMT 及中小盘/通信  
目标估值: NA  
当前股价: 33.21 元

**事件:** 4月24日晚, 公司发布《2025年年度报告》《2026年第一季度报告》。2025年, 公司实现营业收入525.00亿元, 同比上升9.24%; 归母净利润29.02亿元, 同比上升2.25%; 扣非归母净利润27.07亿元, 同比上升6.37%。2026Q1, 公司实现营业收入131.42亿元, 同比上升34.71%; 归母净利润9.19亿元, 同比上升46.42%; 扣非归母净利润8.25亿元, 同比上升38.20%。

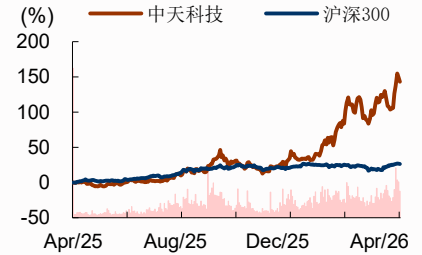
基础数据

总股本 (百万股)	3413
已上市流通股 (百万股)	3413
总市值 (十亿元)	113.3
流通市值 (十亿元)	113.3
每股净资产 (MRQ)	11.1
ROE (TTM)	8.4
资产负债率	38.5%
主要股东	中天科技集团有限公司
主要股东持股比例	22.68%

□ **全球化布局成果显现。**2025年, 公司光通信及网络/电网建设/海洋系列/新能源/铜产品分别实现收入73.70/222.64/63.49/56.97/95.21亿元, 同比增速为-8.94%/+12.53%/+74.25%/-18.65%/+13.61%。海外业务拓展成效显著, 海洋系列产品依托重大工程突破, 中标南方电网阳江三山岛±500kV直流输电工程等国内标志性项目, 并成功交付越南跨国电力互联项目, 强化全球市场影响力。公司在印尼、巴西等核心市场布局生产基地, 2025年境外收入达90.85亿元, 同比增长23.97%, 全球化供应链与品牌输出能力持续提升。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	32	89	141
相对表现	26	86	115



资料来源: 公司数据、招商证券

□ **高端光纤布局提速产品竞争力持续强化。**2026Q1, 受益于全球AI算力与数字基建加速落地, 高性能特种光纤光缆的需求持续增加, 叠加行业供需格局优化, 光纤产品销售价格大幅上涨。公司依托“棒-纤-缆”全产业链优势, 多项AI算力光纤光缆产品实现突破: 空芯光纤达到国际一流水平, 实现规模化生产, 并顺利交付多个商用试点项目; 多芯光纤实现稳定量产, 单纤容量提升7倍; G.654.E光纤在特高压、骨干网场景渗透率稳步提升; G.657.A2弯曲不敏感光纤精准适配数据中心等高密度布线需求, 市场应用规模快速扩大。

相关报告

- 《中天科技 (600522) —能源互联网领域订单充足, 空芯光纤数据中心应用获突破》2025-10-28
- 《中天科技 (600522) —业绩符合预期, 新能源与海洋业务双轮驱动》2025-08-26
- 《中天科技 (600522) —接连中标500kV海缆项目, 在手订单充裕支撑业绩向好》2025-04-25

□ **能源网络订单充沛。**公司通过科技创新不断增强发展新动能, 持续推出高技术、高附加值的产品, 扩大全球竞争优势, 致力于成为全球领先的能源网络解决方案服务商。截至2026年3月31日, 公司能源网络领域在手订单约308亿元, 其中海洋系列约121亿元, 电网建设约162亿元, 新能源约25亿元。2026Q1, 公司在高端海缆领域持续突破, 500kV柔性直流海缆顺利交付, 凭借高技术壁垒、高附加值的产品特性, 进一步提升公司整体盈利能力。

□ **投资建议: 公司聚焦“光”“电”两大领域, 依托跨产业协同整合能力, 以技术创新赋能产业升级, 筑牢AI时代算力传输与能源保障根基, 布局通信、海洋、电力、新能源四大主营产业, 主营业务契合数字经济跃迁与能源转型发展趋势, 维持“强烈推荐”投资评价。**

□ **风险提示: 费用成本加大风险、业务拓展不利风险、市场竞争加剧风险。**

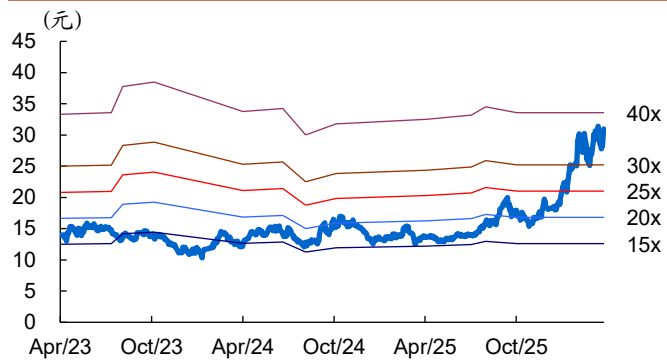
财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	48061	52500	63584	69854	74855
同比增长	7%	9%	21%	10%	7%
营业利润(百万元)	3231	3435	7151	8029	8749
同比增长	-15%	6%	108%	12%	9%
归母净利润(百万元)	2838	2902	6004	6779	7425
同比增长	-9%	2%	107%	13%	10%
每股收益(元)	0.83	0.85	1.76	1.99	2.18
PE	39.9	39.1	18.9	16.7	15.3
PB	3.2	3.0	2.7	2.4	2.1

资料来源: 公司数据、招商证券; 注: 考虑到光通信量价齐升机遇, 盈利预期有所上调。

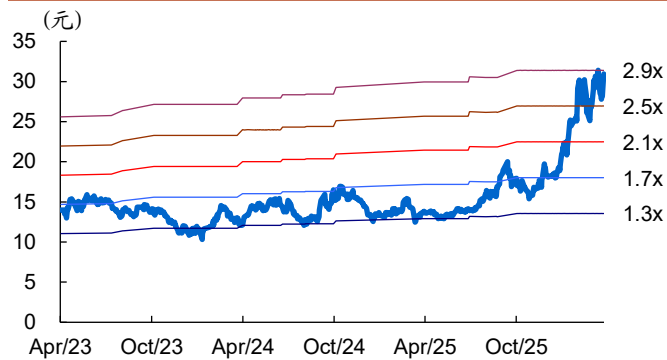
梁程加 S1090522060001  
liangchengjia@cmschina.com.cn  
李哲瀚 S1090522020002  
lizhehan@cmschina.com.cn

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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	41508	44222	50911	59606	68456
现金	17015	17973	22529	28500	35163
交易性投资	5	692	692	692	692
应收票据	384	407	493	542	581
应收款项	14728	14360	16432	18052	19345
其它应收款	529	377	457	502	538
存货	5719	7844	7236	7943	8521
其他	3128	2570	3072	3374	3617
<b>非流动资产</b>	16816	17890	16554	15380	14349
长期股权投资	1866	2064	2064	2064	2064
固定资产	10658	10597	9385	8323	7392
无形资产商誉	1100	1203	1083	975	877
其他	3192	4026	4021	4018	4015
<b>资产总计</b>	<b>58417</b>	<b>62113</b>	<b>67465</b>	<b>74986</b>	<b>82805</b>
<b>流动负债</b>	19590	20865	21417	23364	24956
短期借款	2267	987	0	0	0
应付账款	11518	13136	14864	16317	17504
预收账款	3374	4230	4787	5254	5637
其他	2431	2512	1766	1793	1815
<b>长期负债</b>	2919	2804	2804	2804	2804
长期借款	1983	1452	1452	1452	1452
其他	937	1352	1352	1352	1352
<b>负债合计</b>	<b>22508</b>	<b>23669</b>	<b>24221</b>	<b>26168</b>	<b>27760</b>
股本	3413	3413	3413	3413	3413
资本公积金	11229	11081	11081	11081	11081
留存收益	20352	23029	27736	33219	39347
少数股东权益	821	920	1013	1105	1204
归属于母公司所有者权益	34994	37524	42230	47713	53841
<b>负债及权益合计</b>	<b>58417</b>	<b>62113</b>	<b>67465</b>	<b>74986</b>	<b>82805</b>

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	4130	4751	7168	6747	7414
净利润	2829	2935	6097	6870	7525
折旧摊销	1357	1385	1445	1281	1137
财务费用	202	67	(22)	(117)	(168)
投资收益	(471)	(393)	(528)	(504)	(478)
营运资金变动	384	798	201	(1031)	(802)
其它	(171)	(40)	(25)	247	200
<b>投资活动现金流</b>	(883)	(2223)	428	404	378
资本支出	(1702)	(1625)	(100)	(100)	(100)
其他投资	819	(598)	528	504	478
<b>筹资活动现金流</b>	(1497)	(1639)	(3039)	(1180)	(1129)
借款变动	(905)	(850)	(1764)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	95	(148)	0	0	0
股利分配	(751)	(1024)	(1297)	(1297)	(1297)
其他	64	383	22	117	168
<b>现金净增加额</b>	<b>1751</b>	<b>890</b>	<b>4557</b>	<b>5971</b>	<b>6663</b>

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	48061	52500	63584	69854	74855
营业成本	41139	45215	51163	56163	60249
营业税金及附加	174	169	205	225	242
营业费用	1249	1274	1653	1816	1946
管理费用	754	846	1017	1118	1198
研发费用	1944	2079	2543	2724	2919
财务费用	13	(105)	(22)	(117)	(168)
资产减值损失	(286)	(99)	(400)	(400)	(198)
公允价值变动收益	(200)	(163)	(169)	(177)	(170)
其他收益	463	282	343	363	329
投资收益	471	393	354	318	318
<b>营业利润</b>	3231	3435	7151	8029	8749
营业外收入	26	12	21	21	22
营业外支出	43	44	21	21	22
<b>利润总额</b>	3213	3403	7151	8029	8749
所得税	384	468	1054	1158	1224
少数股东损益	(9)	33	93	91	100
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>2838</b>	<b>2902</b>	<b>6004</b>	<b>6779</b>	<b>7425</b>

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	7%	9%	21%	10%	7%
营业利润	-15%	6%	108%	12%	9%
归母净利润	-9%	2%	107%	13%	10%
<b>获利能力</b>					
毛利率	14.4%	13.9%	19.5%	19.6%	19.5%
净利率	5.9%	5.5%	9.4%	9.7%	9.9%
ROE	8.3%	8.0%	15.1%	15.1%	14.6%
ROIC	6.9%	6.8%	14.0%	14.2%	13.7%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	38.6%	38.1%	35.9%	34.9%	33.5%
净负债比率	8.0%	5.2%	2.2%	1.9%	1.8%
流动比率	2.1	2.1	2.4	2.6	2.7
速动比率	1.8	1.7	2.0	2.2	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
存货周转率	7.6	6.7	6.8	7.4	7.3
应收账款周转率	3.3	3.5	4.0	3.9	3.9
应付账款周转率	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.83	0.85	1.76	1.99	2.18
每股经营净现金	1.21	1.39	2.10	1.98	2.17
每股净资产	10.25	10.99	12.37	13.98	15.78
每股股利	0.30	0.38	0.38	0.38	0.38
<b>估值比率</b>					
PE	39.9	39.1	18.9	16.7	15.3
PB	3.2	3.0	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	26.0	25.4	13.8	12.9	12.2

资料来源：公司数据、招商证券

## 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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。