



中天科技 600522.SH

能源网络在手订单充足

24H2 海洋板块建设加速

基础数据:

截至 2024 年 9 月 5 日	
当前股价	13.21 元
投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	34.13 亿股
流通股本	34.13 亿股
总市值	450.85 亿元
流动市值	450.85 亿元

相对市场表现:



分析师:

分析师 张烨童
zhangyetong@gwgsc.com
执业证书编号: S0200524050001
联系电话: 010-68099390

研究助理 朱高天

zhugaotian@gwgsc.com
执业证书编号: S0200123030001
联系电话: 010-68099392

公司地址:

北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层

事件: 公司发布2024年半年度报告。2024H1, 公司实现营业收入214.16亿元, 同比+6.32%; 实现归母净利润14.60亿元, 同比-25.31%; 实现扣非归母净利润13.27亿元, 同比-9.33%; 实现销售毛利率16.68%, 较2023H1减少了0.54Pct; 实现销售净利率6.81%, 较2023H1减少了3.25%。

事件点评:

◆Q2 环比盈利能力提升, 期间费用率有所增长但总体维持稳定。2024Q2, 公司实现营业收入131.74亿元, 同比+11.00%/环比+59.83%; 实现归母净利润8.24亿元, 环比+29.50%; 实现扣非净利润8.32亿元, 环比+67.80%。期间费用方面, 2024H1, 公司期间费用率为9.09%, 较2023年年末增长了0.62Pct, 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为2.75%/1.66%/4.55%/0.13%, 较2023年年末变化幅度分别为+0.17/-0.02/+0.34/+0.13Pct, 期间费用维持在合理区间。

◆稳固通信电网领域龙头地位, 顺应AI算力通信发展要求。在通信网络领域, 公司宽带产品在中国移动2024年-2025年光缆分纤箱采购项目、2024年-2025年跳纤产品集中采购项目、2024年-2026年基站用交流配电箱产品集中采购及中国铁塔2024年配套综合柜采购项目中位居第一, 此外公司深耕固网接入, 无线系统以及算力中心等板块, 参与阿里巴巴、字节跳动等算力头部企业境外项目建设并取得突破; 数据中心互联领域, 公司推出的低功耗400G DR4硅光模块, 具有高传输速率、低功耗、小尺寸等优点, 将大幅提升互联效率和性能。

◆282亿在手订单充沛, 多业务条线发展动力十足。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。**海洋板块:** 公司圆满交付我国首个330kV主送出海缆的阳江青洲六海电项目, 且国际市场持续取得新进展, 相继中标中东电力总承包项目、中东和亚洲中压油



相关报告：

公司研究：中天科技（600522.SH）
——光通信及电网业务为基石，海
风光储打造第二增长曲线_张烨童、
朱高天_2024.06.27

气大长度供货项目、多个欧洲地区高、中压电力互联项目等，2024H1 公司累计在执行订单达到历史最高值，为未来海外海洋业务收入增长奠定基础；**新能源板块：光伏业务**上公司高标准完成国电投（江苏）利港、国电投（江苏）海力等光伏项目，同时承接华能滁州、华能靖江及华润双向光伏项目的工程 EPC 等，目前在建工程项目规模合计超 800MW；**储能业务**上公司积极向国际市场迈进，公司大储产品线 ENERGRID3.0 储能大舱启动德国电信储能项目生产执行，并持续布局通信后备电源市场，突破菲律宾、马来西亚、孟加拉、南非等新市场。

投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 35.66/43.07/48.86 亿元（前次预测为 36.10/43.14/49.17 亿元），EPS 分别为 1.04/1.26/1.43 元，当前股价对应 PE 分别为 12.64/10.47/9.23 倍。考虑到公司为国内海缆龙头企业，有望受益下半年海风招标建设加速，因此维持“买入”评级。

风险提示：

原材料价格波动风险；政策风险；行业竞争加剧风险。

主要财务数据及预测：

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	45,065.24	50,042.18	57,556.61	64,123.27
增长率(%)	11.91	11.04	15.02	11.41
归母净利润（百万元）	3,116.58	3,566.18	4,307.09	4,885.71
增长率(%)	-3.03	14.43	20.78	13.43
EPS（元）	0.91	1.04	1.26	1.43
市盈率（P/E）	14.44	12.64	10.47	9.23
市净率(P/B)	1.36	1.24	1.11	1.00

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

盈利预测 (单位: 百万元)

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	15,497.31	17,208.82	19,792.92	22,051.11	营业收入	45,065.24	50,042.18	57,556.61	64,123.27
应收账款	13,553.28	13,361.92	17,594.91	16,893.80	营业成本	37,756.99	41,843.45	47,916.62	53,201.10
预付账款	284.30	867.47	451.47	1,012.93	营业税金及附加	181.34	200.17	230.23	256.49
存货	5,107.34	6,579.63	6,803.59	8,055.59	营业费用	1,164.33	1,301.10	1,438.92	1,603.08
其他	2,960.63	3,926.43	3,239.93	4,170.50	管理费用	755.05	835.70	920.91	1,025.97
流动资产合计	37,402.86	41,944.26	47,882.83	52,183.93	研发费用	1,897.53	2,201.86	2,532.49	2,821.42
长期股权投资	1,707.60	1,707.60	1,707.60	1,707.60	财务费用	2.14	50.04	57.56	64.12
固定资产	9,956.91	8,867.56	7,778.20	6,688.85	资产减值损失	-197.76	-60.00	-60.00	-60.00
在建工程	1,034.21	1,034.21	1,034.21	1,034.21	公允价值变动收益	-143.05	0.00	0.00	0.00
无形资产	1,013.49	967.34	921.09	874.74	投资净收益	684.08	600.00	600.00	600.00
其他	3,615.77	3,613.00	3,612.48	3,612.48	其他	1,062.40	1,011.86	1,312.49	1,601.42
非流动资产合计	17,327.97	16,189.70	15,053.58	13,917.88	营业利润	3,799.72	4,259.86	5,139.89	5,831.07
资产总计	54,730.84	58,133.96	62,936.41	66,101.80	营业外收入	17.00	15.00	15.00	15.00
短期借款	3,430.41	3,948.60	1,707.35	657.16	营业外支出	55.29	15.00	10.00	10.00
应付账款	6,056.25	5,925.45	7,795.28	7,438.64	利润总额	3,761.44	4,259.86	5,144.89	5,836.07
其他	8,174.99	8,299.71	10,020.52	9,907.71	所得税	522.59	553.78	668.84	758.69
流动负债合计	17,661.65	18,173.77	19,523.15	18,003.52	净利润	3,238.84	3,706.08	4,476.06	5,077.38
长期借款	1,369.92	1,023.00	0.00	0.00	少数股东损益	122.27	139.90	168.97	191.67
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	3,116.58	3,566.18	4,307.09	4,885.71
其他	1,072.43	1,072.43	1,072.43	1,072.43	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	2,442.35	2,095.42	1,072.43	1,072.43	成长能力 (同比增速)				
负债合计	20,104.00	20,269.19	20,595.58	19,075.95	营业收入	11.91%	11.04%	15.02%	11.41%
少数股东权益	1,467.77	1,607.67	1,776.64	1,968.31	营业利润	-2.70%	12.11%	20.66%	13.45%
股本	3,412.95	3,412.95	3,412.95	3,412.95	归属于母公司净利润	-3.03%	14.43%	20.78%	13.43%
资本公积	11,325.69	11,325.69	11,325.69	11,325.69	获利能力				
留存收益	29,277.97	32,844.15	37,151.24	41,644.59	毛利率	16.22%	16.38%	16.75%	17.03%
其他	-10,857.54	-11,325.69	-11,325.69	-11,325.69	净利率	6.92%	7.13%	7.48%	7.62%
股东权益合计	34,626.84	37,864.77	42,340.83	47,025.86	ROE	9.40%	9.84%	10.62%	10.84%
负债和股东权益总计	54,730.84	58,133.96	62,936.41	66,101.80	ROIC	16.19%	17.73%	19.79%	23.88%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	4,540.26	1,460.43	5,307.91	3,166.85	资产负债率	36.73%	34.87%	32.72%	28.86%
资本支出	2,399.44	2.00	2.00	2.00	流动比率	2.12	2.31	2.45	2.90
长期投资	439.80	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.83	1.95	2.10	2.45
其他	-4,836.08	596.00	596.00	596.00	营运能力				
投资活动现金流	-1,996.85	598.00	598.00	598.00	应收账款周转率	3.72	3.72	3.72	3.72
债权融资	5,623.71	5,794.97	2,530.73	1,480.54	存货周转率	8.55	8.56	8.60	8.63
股权融资	384.81	-518.19	-57.56	-64.12	总资产周转率	0.87	0.89	0.95	0.99
其他	-6,654.71	-5,623.71	-5,794.97	-2,923.08	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	-646.19	-346.93	-3,321.80	-1,506.67	每股收益	0.91	1.04	1.26	1.43
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	1.33	0.43	1.56	0.93
现金净增加额	1,897.22	1,711.50	2,584.11	2,258.18	每股净资产	9.72	10.62	11.89	13.20

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

