

中天科技 (600522.SH) Q3 业绩实现亮眼增长, 充分受益于通信能源长期成长

2024 年 10 月 30 日

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2024/10/29
当前股价(元)	15.49
一年最高最低(元)	17.24/10.42
总市值(亿元)	528.67
流通市值(亿元)	528.67
总股本(亿股)	34.13
流通股本(亿股)	34.13
近 3 个月换手率(%)	100.39

蒋颖 (分析师)

jiangying@kysec.cn

证书编号: S0790523120003

● 业绩符合预期, 通信能源市场前景广阔

2024 年 10 月 29 日公司发布 2024 年三季度报告, 2024 前三季度公司实现营收 343.16 亿元, 同比增长 4.78%, 实现归母净利润 23.11 亿元, 同比减少 13.12%, 2024Q3 公司实现营收 129.00 亿元, 同比增长 2.32%, 环比减少 2.08%, 实现归母净利润 8.51 亿元, 同比增长 20.67%, 环比增长 3.33%, 我们认为, 公司是全球领先的通信能源解决方案服务商, 持续深耕“通信+能源”两大领域, 在多板块具备领先地位, 有望深度受益于新能源行业长期成长, 以及 AI 高速发展带来的光通信行业持续复苏。我们维持盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 36.20、43.02、49.66 亿元, 当前股价对应 PE 为 14.6/12.3/10.6 倍, 维持“买入”评级。

● 公司深度布局能源产业, 在手订单充沛

能源网络领域, 公司不断拓展风光储氢产品种类, 产业链布局完善。2024 年上半年, 中天科技海缆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 2023 年同期大幅增长。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。

● 公司重视研发投入, 通信行业地位领先

2024 前三季度, 公司研发费用达 14.46 亿元, 同比增长 8.79%, 研发费用率达 4.21%。通信网络领域, 公司积极拓展海洋通信、智慧城市、轨道交通、矿井通信等领域业务, 提升有线通信、无线通信技术应用及创新基础平台, 服务 AI、5G、“东数西算”、“信号升格”建设, 打造四大解决方案。主要围绕特种预制棒、光纤、光缆、ODN、高速率光模块技术, 打造智能承载网解决方案; 基于特种漏缆、绿色天线、光电混合缆等技术, 打造先进无线通信解决方案; 聚焦数据中心、智慧能源、5G 物联网技术, 打造绿色物理基础设施解决方案; 专注石英套管、线缆材料及高纯四氯化硅等产品。

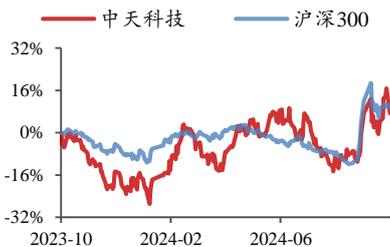
● 风险提示: 海洋业务发展不及预期风险、海洋板块分拆风险、行业竞争加剧、原材料风险

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	40,271	45,065	50,871	57,603	64,775
YOY(%)	-13.1	11.9	12.9	13.2	12.5
归母净利润(百万元)	3,214	3,117	3,620	4,302	4,966
YOY(%)	1664.0	-3.0	16.2	18.8	15.4
毛利率(%)	18.3	16.2	16.7	17.1	17.4
净利率(%)	8.0	6.9	7.1	7.5	7.7
ROE(%)	10.9	9.4	10.0	10.8	11.3
EPS(摊薄/元)	0.94	0.91	1.06	1.26	1.46
P/E(倍)	16.4	17.0	14.6	12.3	10.6
P/B(倍)	1.8	1.6	1.5	1.3	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《AI+新能源时代, “通信+新能源” 双轮成长—公司深度报告》-2024.10.21

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	33739	37403	43041	47336	53830
现金	13698	15497	17494	19809	22275
应收票据及应收账款	11913	14000	15251	17871	19375
其他应收款	178	226	230	286	294
预付账款	755	284	889	440	1054
存货	5438	5107	6726	6604	8338
其他流动资产	1756	2287	2451	2326	2493
非流动资产	14931	17328	18165	19022	19810
长期投资	1268	1708	2253	2797	3342
固定资产	8820	9957	10376	10798	11133
无形资产	1002	1013	981	931	870
其他非流动资产	3841	4650	4555	4495	4464
资产总计	48670	54731	61205	66359	73640
流动负债	16274	17662	21347	23023	26165
短期借款	3683	3430	6960	6645	8881
应付票据及应付账款	8346	9891	10573	12479	13361
其他流动负债	4245	4341	3814	3900	3923
非流动负债	1094	2442	2220	1977	1706
长期借款	134	1370	1148	905	634
其他非流动负债	960	1072	1072	1072	1072
负债合计	17368	20104	23567	25000	27871
少数股东权益	1306	1468	1610	1779	1973
股本	3413	3413	3413	3413	3413
资本公积	11258	11326	11326	11326	11326
留存收益	15177	17952	20808	24202	28120
归属母公司股东权益	29997	33159	36028	39580	43795
负债和股东权益	48670	54731	61205	66359	73640

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4565	4540	1426	5271	3004
净利润	3413	3239	3762	4471	5161
折旧摊销	1137	1212	1117	1273	1441
财务费用	-45	2	42	73	76
投资损失	-153	-684	-684	-684	-684
营运资金变动	-248	271	-3106	-177	-3327
其他经营现金流	461	501	294	315	337
投资活动现金流	-2265	-1997	-1408	-1585	-1683
资本支出	1956	2219	1409	1586	1684
长期投资	-474	160	-545	-545	-545
其他投资现金流	166	62	546	546	546
筹资活动现金流	-645	-646	-1552	-1056	-1091
短期借款	227	-252	3530	-316	2236
长期借款	-1772	1236	-222	-243	-271
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-307	67	0	0	0
其他筹资现金流	1208	-1697	-4859	-497	-3056
现金净增加额	1787	1914	-1533	2631	230

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	40271	45065	50871	57603	64775
营业成本	32909	37757	42366	47725	53498
营业税金及附加	174	181	205	232	261
营业费用	905	1164	1312	1440	1587
管理费用	701	755	850	893	972
研发费用	1640	1898	2137	2408	2695
财务费用	-45	2	42	73	76
资产减值损失	-122	-198	-223	-253	-284
其他收益	186	282	282	282	282
公允价值变动收益	-204	-143	-143	-143	-143
投资净收益	153	684	684	684	684
资产处置收益	-14	5	5	5	5
营业利润	3905	3800	4408	5231	6032
营业外收入	34	17	17	17	17
营业外支出	29	55	55	55	55
利润总额	3909	3761	4369	5193	5994
所得税	496	523	607	721	833
净利润	3413	3239	3762	4471	5161
少数股东损益	200	122	142	169	195
归属母公司净利润	3214	3117	3620	4302	4966
EBITDA	4950	4889	5430	6427	7385
EPS(元)	0.94	0.91	1.06	1.26	1.46

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-13.1	11.9	12.9	13.2	12.5
营业利润(%)	1305.2	-2.7	16.0	18.7	15.3
归属于母公司净利润(%)	1664.0	-3.0	16.2	18.8	15.4
获利能力					
毛利率(%)	18.3	16.2	16.7	17.1	17.4
净利率(%)	8.0	6.9	7.1	7.5	7.7
ROE(%)	10.9	9.4	10.0	10.8	11.3
ROIC(%)	9.3	8.1	8.3	9.3	9.5
偿债能力					
资产负债率(%)	35.7	36.7	38.5	37.7	37.8
净负债比率(%)	-25.7	-27.1	-22.9	-27.7	-26.1
流动比率	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1
速动比率	1.6	1.7	1.6	1.7	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	6.7	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.94	0.91	1.06	1.26	1.46
每股经营现金流(最新摊薄)	1.34	1.33	0.42	1.54	0.88
每股净资产(最新摊薄)	8.79	9.72	10.56	11.60	12.83
估值比率					
P/E	16.4	17.0	14.6	12.3	10.6
P/B	1.8	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	9.3	9.2	8.4	6.7	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn