



2021-03-02

公司点评报告

买入/维持

中天科技(600522)

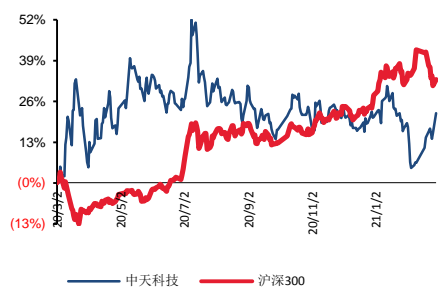
目标价: 15.70

昨收盘: 10.95

信息技术 技术硬件与设备

## 中标 5G 基站储能集采，能源业务打开第二增长空间

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,066/3,066
总市值/流通(百万元)	33,574/33,574
12 个月最高/最低(元)	13.74/9.00

### 相关研究报告:

中天科技(600522)《海缆大订单助推业绩增长, 光纤行业边际改善》  
—2020/05/14

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码:

证券分析师: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码:

证券分析师: 李仁波

电话: 18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

**事件:** 2月22日, 公司中标中国铁塔与中国电信备电用磷酸铁锂电池产品联合集中招标项目, 集采规模为 2.09GWh, 公司以第三名份额中标 849.5MWh,

**新基建推动 5G 建设进入高峰, 基站储能市场可期。** 2月22日, 中国铁塔与中国电信备电用磷酸铁锂电池产品联合集中招标项目中标候选人公示, 本次共计招标磷酸铁锂电池 2.09GWh, 5 家电池企业中标, 中标份额分别约为联动天翼 849.5MWh、南都电源 591.5MWh、中天科技 349MWh、双登集团 200MWh、亿鹏能源 100MWh。2020 年, 在我国大力发展 5G 基站及数据中心等新基建的号召, 和中国铁塔铅酸电池改换锂电池的浪潮影响下, 通讯基站的锂电池市场需求突然膨胀。中国铁塔 2020 年已在 19 省份发布了共 55 项锂电池招标采购, 采购规模已超 9.4 亿元。我们认为, 公司有望在新能源领域深耕细作, 享受行业增长。一方面, 相比 4G, 5G 基站数量更多, 单站设备功耗更大, 驱动基站电源市场需求的持续提升; 另一方面, 中国铁塔响应政策号召, 大规模推进梯次电池回收利用, 开展能源业务, 促进梯次电池对铅酸电池全面替代。

**“十四五”海风装机预期提升, 海缆及海洋工程业务成为公司最大增长点。** 根据《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划(征求意见稿)》和《广东省培育新能源战略性新兴产业集群行动计划(2021-2025 年)》, 江苏和广东“十四五”期间年均新增装机合计 4GW 以上, 后续还有浙江、福建等海风大省规划值得期待。同时各个省份正在陆续出台相应政策, 确定在十四五期间用省级补贴持续推进海上供电业务的建设。我们认为, 公司海缆及海洋工程业务处于国内第一梯队, 海上施工能力更是领先于大部分竞争对手, 短期内行业供给仍然紧俏, 公司海缆及海工业务有望保持较高毛利率, 长期看“十四五”期间公司将持续受益海风需求高景气, 推动业绩提升。

**供需调整 3 年后行业竞争格局边际改善, 运营商集采价格有望触底回升。** 2018 年运营商集采高峰过后, 光纤光缆行业经历了近三年调整。从需求角度, 在 5G 和流量驱动下将迎来持续增长, 中长期供求关系边际有望持续改善。2020 年 6 月中国移动集采光缆 1.19 亿芯公里, 同比增长 13%; 中国电信集采室外光缆 7500 万芯公里, 同比增长 47%; 行业需求自 2019 年下滑两位数后, 在 5G 规模建设、流量增长等持续驱动下, 行业需求迎来复苏并有望持续景气。从供给角度, 光纤光缆集采价格过低导致部分二三线产能出清, 公司在光棒产能规模、成本

执业资格证书编码:

控制等优势明显, 将有能力穿越周期。

**风险提示:** 海上风电建设进度不及预期; 海外疫情影响光纤光缆需求;

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	38771.00	43310.82	48163.87	53737.62
(+/-%)	14.29%	11.71%	11.21%	11.57%
净利润(百万元)	1969.31	2536.18	3205.16	4050.59
(+/-%)	-7.18%	28.78%	26.38%	26.38%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.83	1.05	1.32
市盈率(PE)	17	13	10	8

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	38771.00	43310.82	48163.87	53737.62
营业成本	33802.40	37284.96	41091.27	45398.98
营业税金及附加	108.60	125.60	139.68	155.84
销售费用	1100.63	1230.03	1367.85	1526.15
管理费用	532.81	593.36	655.03	725.46
财务费用	183.79	176.93	121.95	40.10
资产减值损失	-60.96	-100.00	-100.00	-100.00
投资收益	17.15	20.00	25.00	30.00
公允价值变动损益	126.81	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>2511.72</b>	<b>2969.91</b>	<b>3750.05</b>	<b>4735.69</b>
其他非经营损益	-208.39	-21.66	-24.08	-26.87
<b>利润总额</b>	<b>2303.33</b>	<b>2948.25</b>	<b>3725.97</b>	<b>4708.82</b>
所得税	335.08	413.35	522.38	660.18
净利润	1968.26	2534.91	3203.59	4048.64
少数股东损益	-1.06	-1.27	-1.57	-1.95
归属母公司股东净利润	1969.31	2536.18	3205.16	4050.59
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	9968.86	10085.38	13413.89	17321.50
应收和预付款项	8366.05	9681.58	10668.26	11810.59
存货	7136.09	7893.90	8702.21	9619.72
其他流动资产	2131.93	1726.78	1869.22	2032.80
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	136.73	136.73	136.73	136.73
固定资产和在建工程	9602.75	8712.46	7821.50	6929.88
无形资产和开发支出	1055.43	927.51	799.59	671.67
其他非流动资产	1508.89	1484.96	1484.96	1484.96
<b>资产总计</b>	<b>40193.90</b>	<b>40936.46</b>	<b>45183.52</b>	<b>50295.01</b>
短期借款	1330.91	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	11371.59	11850.79	13221.90	14704.47
长期借款	1632.60	1642.60	1652.60	1662.60
其他负债	4369.16	4363.92	4386.89	4412.89
<b>负债合计</b>	<b>18704.26</b>	<b>17857.31</b>	<b>19261.38</b>	<b>20779.96</b>
股本	3066.08	3066.08	3066.08	3066.08
资本公积	7615.88	7615.88	7615.88	7615.88
留存收益	10310.69	12566.86	15411.41	19006.27
归属母公司股东权益	21245.73	22836.51	25681.06	29275.93
少数股东权益	243.91	242.64	241.07	239.12
<b>股东权益合计</b>	<b>21489.64</b>	<b>23079.15</b>	<b>25922.13</b>	<b>29515.04</b>
负债和股东权益合计	40193.90	40936.46	45183.52	50295.01
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	3657.36	4198.99	4900.87	5805.33
PE	17.05	13.24	10.47	8.29
PB	1.56	1.45	1.30	1.14
PS	0.87	0.78	0.70	0.62
EV/EBITDA	7.53	6.21	4.65	3.25

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	1968.26	2534.91	3203.59	4048.64
折旧与摊销	961.86	1052.14	1028.87	1029.54
财务费用	183.79	176.93	121.95	40.10
资产减值损失	-60.96	-100.00	-100.00	-100.00
经营营运资本变动	-153.91	-1164.06	-546.57	-715.77
其他	-3.72	64.70	78.23	70.93
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2895.31</b>	<b>2564.64</b>	<b>3786.07</b>	<b>4373.45</b>
资本支出	-1216.46	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-730.08	20.00	25.00	30.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1946.53</b>	<b>10.00</b>	<b>15.00</b>	<b>20.00</b>
短期借款	-1140.74	-1330.91	0.00	0.00
长期借款	1077.25	10.00	10.00	10.00
股权融资	0.10	0.00	0.00	0.00
支付股利	-301.66	-280.01	-360.61	-455.73
其他	2363.76	-857.20	-121.95	-40.10
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1998.71</b>	<b>-2458.12</b>	<b>-472.56</b>	<b>-485.83</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>2981.56</b>	<b>116.51</b>	<b>3328.51</b>	<b>3907.62</b>
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	14.29%	11.71%	11.21%	11.57%
营业利润增长率	0.95%	18.24%	26.27%	26.28%
净利润增长率	-7.61%	28.79%	26.38%	26.38%
EBITDA 增长率	13.77%	14.81%	16.72%	18.46%
获利能力				
毛利率	12.82%	13.91%	14.68%	15.52%
三费率	7.53%	7.46%	7.28%	7.08%
净利率	5.08%	5.85%	6.65%	7.53%
ROE	9.16%	10.98%	12.36%	13.72%
ROA	4.90%	6.19%	7.09%	8.05%
ROIC	10.32%	11.41%	13.59%	16.32%
EBITDA/销售收入	9.43%	9.70%	10.18%	10.80%
营运能力				
总资产周转率	1.07	1.07	1.12	1.13
固定资产周转率	4.73	5.03	6.25	7.88
应收账款周转率	6.09	6.05	5.89	5.97
存货周转率	5.46	4.92	4.92	4.92
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	100.76%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	46.54%	43.62%	42.63%	41.32%
带息债务/总负债	33.48%	27.67%	25.71%	23.88%
流动比率	2.13	2.43	2.57	2.72
速动比率	1.58	1.78	1.93	2.08
每股指标				
每股收益	0.64	0.83	1.05	1.32
每股净资产	7.01	7.53	8.45	9.63
每股经营现金	0.94	0.84	1.23	1.43

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。