

## 目 录

1、“通信+能源”双主业布局，盈利能力持续提升.....	4
1.1、积极打造全球领先的信息与能源互联解决方案服务商.....	4
1.2、能源与通信持续发展，盈利能力呈增强趋势.....	6
2、能源通信市场前景广阔，多板块有望迎来快速发展.....	8
2.1、海风、电网、光储氢持续发展，新能源成长前景广.....	8
2.1.1、海上风电建设如火如荼，海洋经济有望迎来高质量发展.....	8
2.1.2、全社会电力供需两旺，输配电网建设前景广阔.....	10
2.1.3、光储氢发展势头强劲，产业发展速度加快.....	12
2.2、AI发展如火如荼，通信迎新机遇.....	14
2.2.1、新型基础设施加快建设，高端光纤光缆需求有望大幅提升.....	14
2.2.2、5G融合应用加快发展，数据流量消费活跃.....	16
2.2.3、AI驱动光通信快速发展，光纤光缆市场需求持续增长.....	17
3、能源与通信网络的全球领先解决方案服务商.....	18
3.1、能源网络：深耕绿色能源，风光储协同发展.....	19
3.1.1、公司深度布局海洋经济，海缆海工齐头并进.....	19
3.1.2、公司电力产品多样、技术创新带动产品创新.....	24
3.1.3、光储氢融合发展，驱动新能源迈上新台阶.....	25
3.2、通信网络：积极布局光通信产品，技术引领产品迭代升级.....	27
4、盈利预测、估值与投资评级.....	31
4.1、盈利预测及假设.....	31
4.2、估值分析与投资评级.....	32
5、风险提示.....	33
附：财务预测摘要.....	34

## 图表目录

图 1：中天科技是全球领先的信息与能源互联解决方案服务商.....	4
图 2：公司股权结构稳定（截至 2024 年 H1）.....	4
图 3：公司聚焦能源和通信两大领域.....	5
图 4：2024 年 H1 公司营收同比提升（亿元）.....	6
图 5：2024 年 H1 公司归母净利润同比下滑（亿元）.....	6
图 6：公司多业务营收实现增长（亿元）.....	6
图 7：公司境内营收占比总体逐步提升（亿元）.....	6
图 8：2019-2024H1 公司销售毛利率与销售净利率呈上升趋势.....	7
图 9：公司光通信毛利率水平有所回升.....	7
图 10：公司费控能力基本稳定.....	7
图 11：公司高度重视研发投入.....	7
图 12：预计全球海上风电新增装机不断增长（MW）.....	8
图 13：海缆是海上风电关键设备.....	8
图 14：预计全球新增海上漂浮式风电有望不断增长（MW）.....	9
图 15：2023 年海上原油产量占全球总产量 27%.....	9
图 16：2023 年海上天然气产量占全球总产量 32%.....	9
图 17：全社会用电量季节差异较大（亿千瓦时）.....	10

图 18: 我国电源、电网工程建设投资不断提升 (亿元)	11
图 19: 我国重视新型电力系统建设	11
图 20: 我国光伏新增装机量不断增长 (GW)	12
图 21: 国内新型储能新增装机不断增长 (GW/GWh)	13
图 22: 燃料电池汽车市场前景广阔	13
图 23: 我国移动电话基站数量不断增长 (万个)	14
图 24: 2023 年中国移动 G.654E 光纤光缆集采数量大幅增加 (皮长公里)	15
图 25: 三家基础电信企业提供数据中心机架数不断增长 (万个)	15
图 26: 移动互联网用户接入流量不断增长	16
图 27: 固定宽带接入流量不断增长 (千万户)	16
图 28: 我国 5G 基站建设数量持续增加 (万个)	16
图 29: 全球光缆需求有望迎来较快增长 (亿芯公里)	17
图 30: 公司主营业务板块为能源网络与通信网络	18
图 31: 中天科技海缆股份有限公司产品应用案例遍布全球	22
图 32: 上海源威建设工程有限公司项目案例遍布我国沿海地区	23
图 33: 中天科技集团海洋工程有限公司项目案例集中在我国江苏省	23
图 34: 公司主要电力产品矩阵丰富	24
图 35: 公司积极布局光模块产品	30
表 1: 公司海洋经济模块产品矩阵丰富	19
表 2: 公司电缆产品多样	20
表 3: 公司施工船舶功能齐全、性能良好	21
表 4: 公司电力新产品、新技术国际领先	24
表 5: 公司光储能模块已形成四大系统解决方案	25
表 6: 公司通信网络已形成七大系统解决方案	27
表 7: 2023 年度公司通信领域部分集采投标项目	29
表 8: 2024 年 H1 公司通信领域部分集采投标项目	29
表 9: 公司业绩有望进一步增长	31
表 10: 公司较可比公司平均估值较低	32

# 1、“通信+能源”双主业布局，盈利能力持续提升

## 1.1、积极打造全球领先的信息与能源互联解决方案服务商

中天科技是全球领先的信息与能源互联解决方案服务商。江苏中天科技股份有限公司（以下简称“中天科技”）由中天科技集团有限公司控股，1992年起家于光纤通信，其后分别于1999年研发生产海底光缆，进入海洋系统；2000年成立中天日立光缆，成功研发光纤复合架空地线光缆，进入电网传输领域；2011年拓展新能源领域；目前公司专注于在通信和能源两大领域，深度布局新能源、海洋经济、智能电网、信息通信、工业互联网等板块，现已跻身中国电子信息100强、中国企业500强，拥有80余家子公司，产品出口至160个国家和地区，承担10余项重点研发项目，开发出3000余项拥有自主知识产权的国家级新产品与专利。

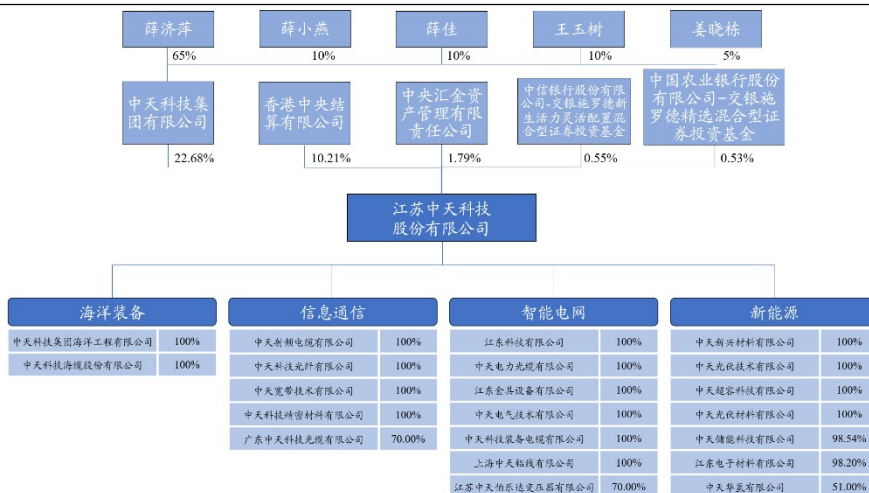
图1：中天科技是全球领先的信息与能源互联解决方案服务商



资料来源：公司官网、 研究所

公司股权结构稳定，股权激励绑定核心骨干。截至2024年H1，公司的总股本为34.13亿股，公司控股股东为中天科技集团有限公司，持有公司22.68%的股份，实际控制人为薛济萍先生，通过中天科技集团有限公司间接持有公司14.74%的股份。公司高度重视员工管理和核心人才激励，公司自2021年以来推出两期员工持股计划，2021年公司推出第一期员工持股计划，授予1542名核心员工共计公司0.2857%的股权。2024年公司推出第二期员工持股计划，计划授予不超过40名核心员工共计不超过公司0.49%的股权。

图2：公司股权结构稳定（截至2024年H1）



资料来源： 、 研究所

公司聚焦能源和通信两大领域，深度布局海洋经济、智能电网、信息通信、新能源与工业互联网等业务。**能源网络业务方面**：公司不断拓展风光储氢产品种类，海洋产业业务涵盖了风电基础安装、风机主体安装、超高压交直流海缆及特种海缆供应以及海上风电场全寿命周期运维服务；新能源产业方面提供定制化的“新能源+”解决方案，实现光、储、氢多元及其融合发展；电力产业围绕“输配融合持续创新”的发展战略，现已形成输配电一体化的完整产业链，积极服务我国新型电力系统建设和海外能源和电网产业发展。公司正实现从“产品供应商”向“系统集成服务商”转型，有望成为全球领先的能源网络系统解决方案服务商；**通信网络业务方面**：公司积极拓展海洋通信、智能城市、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，打造智能承载网、先进无线通信、绿色物理基础设施、高端基础材料等四大解决方案，提供全产业链自主创新技术，持续为客户、员工、社会创造更大价值。

图3：公司聚焦能源和通信两大领域

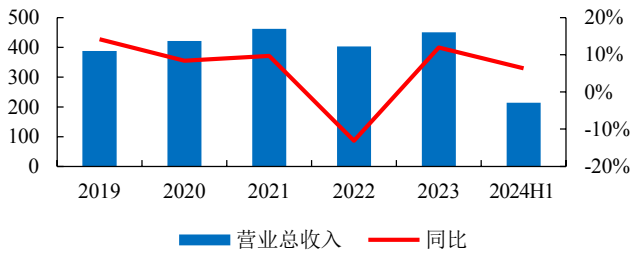


资料来源：江苏中天科技股份有限公司 2023 年年度报告、 研究所

## 1.2、能源与通信持续发展，盈利能力呈增强趋势

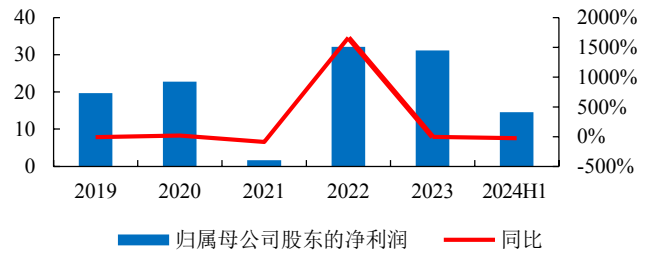
**能源与通信齐头并进，公司业绩短期承压。**2019-2023年，公司营业收入由387.32亿元增长到450.65亿元，复合增速为3.86%，归母净利润由19.69亿元增至31.17亿元，复合增长率为12.17%；2023年营收同比增长11.91%，归母净利润同比下降3.03%。2024年H1公司实现营收214.16亿元，同比增长6.32%，实现归母净利润14.6亿元，同比下降25.31%。

图4：2024年H1公司营收同比提升（亿元）



数据来源： 、 研究所

图5：2024年H1公司归母净利润同比下滑（亿元）



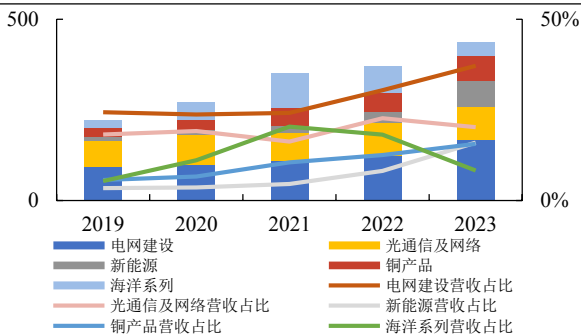
数据来源： 、 研究所

**电网、新能源、铜产品业务保持稳步增长，光通信业务有望改善。**分业务类型来看，2023年公司电网建设模块业务实现营收167.41亿元，同比增长36.37%；公司新能源模块业务实现营收72.09亿元，同比增长118.99%；铜产品模块业务实现营收70.20亿元，同比增长39.77%，上述三项业务实现较快增长；光通信及网络模块业务实现营收91.14亿元，同比下降0.26%；海洋系列业务模块实现营收37.40亿元，同比减少48.92%。

从营收结构来看，电网建设模块业务除2020年占比略有下降以外，2019年到2023年占比总体提升，2023年营收占比达到37.15%；光通信及网络模块业务占比由2019年的18.15%波动上升至2023年的20.22%；新能源及铜产品模块业务占比持续快速上升，新能源模块业务占比由2019年的3.42%上升至2023年的16.00%，铜产品模块业务占比由2019年的5.61%上升至2023年的15.58%；海洋系列模块业务占比在2019-2021年间迅速上升，而后又迅速下降至2023年的8.3%。

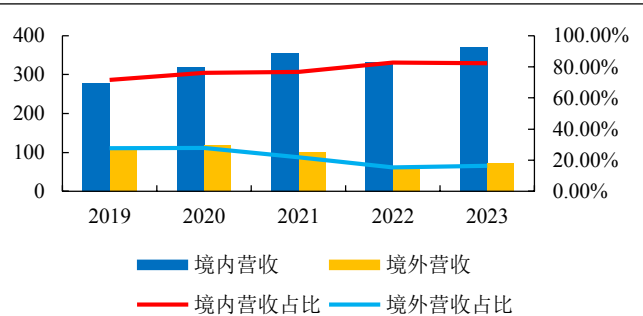
分境内外市场看，公司2019-2023年主营业务境外收入占比由27.63%下降至16.41%，2023年主营业务境外收入同比上升18.56%；境内收入占比由71.72%增长至82.46%，2023年主营业务境内收入同比上升11.42%，境内营收复合增长率达到7.52%，境内收入占比进一步提升。

图6：公司多业务营收实现增长（亿元）



数据来源： 、 研究所

图7：公司境内营收占比总体逐步提升（亿元）

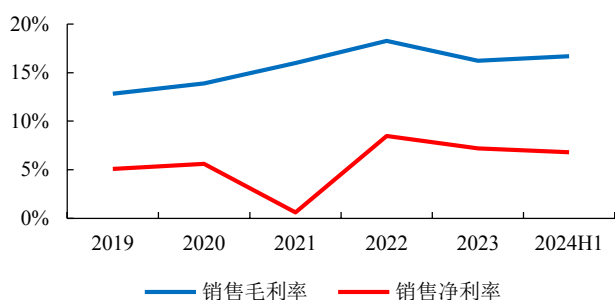


数据来源： 、 研究所

**公司盈利能力总体提升。**2019-2023 年公司销售毛利率由 12.83% 上升至 16.22%，2024H1 实现销售毛利率 16.68%，同比下降 0.54 个百分点；2019-2023 年公司销售净利率由 5.08% 上升至 7.19%，2024H1 实现销售净利率 6.81%，同比下降 3.25 个百分点。

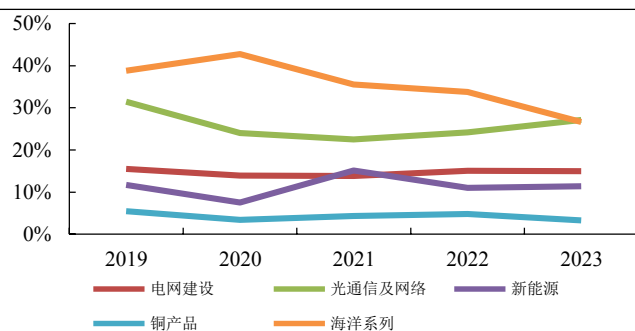
分业务板块来看，2023 年公司光通信及网络模块业务毛利率 27.12%，同比提升 3 个百分点，2021 年后毛利率水平持续提升；海洋系列模块业务毛利率水平为 26.65%，同比下降 7.12 个百分点，2020 年后毛利率水平持续下降；2019-2023 年新能源、电网建设、铜产品模块业务毛利率有所波动，但总体稳定，2023 年新能源材料模块业务实现毛利率 11.35%，电网建设模块业务实现毛利率 14.97%，铜产品模块业务实现毛利率 3.26%。

**图8：2019-2024H1 公司销售毛利率与销售净利率呈上升趋势**



数据来源： 、 研究所

**图9：公司光通信毛利率水平有所回升**

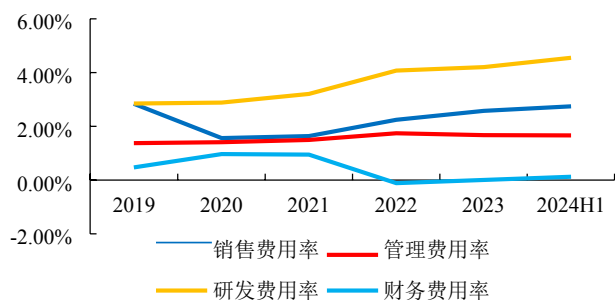


数据来源： 、 研究所

**公司费用率基本稳定。**2023 年，公司实现销售费用率 2.58%，同比提升 0.33 个百分点；公司实现管理费用率 1.68%，同比下降 0.06 个百分点。

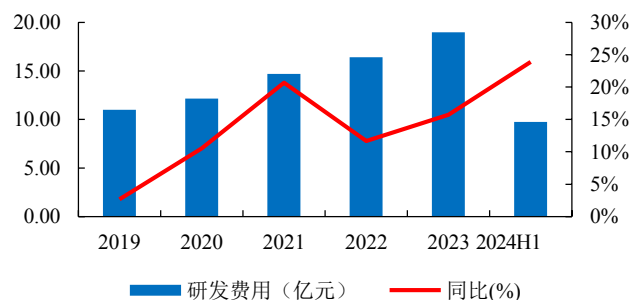
**公司重视研发投入，鼓励科技创新。**2019-2023 年，公司研发投入由 11.01 亿元增长到 18.98 亿元，年复合增长率达到 14.51%。2024 年 H1 公司研发投入 9.75 亿元，同比增加 23.82%。

**图10：公司费控能力基本稳定**



数据来源： 、 研究所

**图11：公司高度重视研发投入**



数据来源： 、 研究所

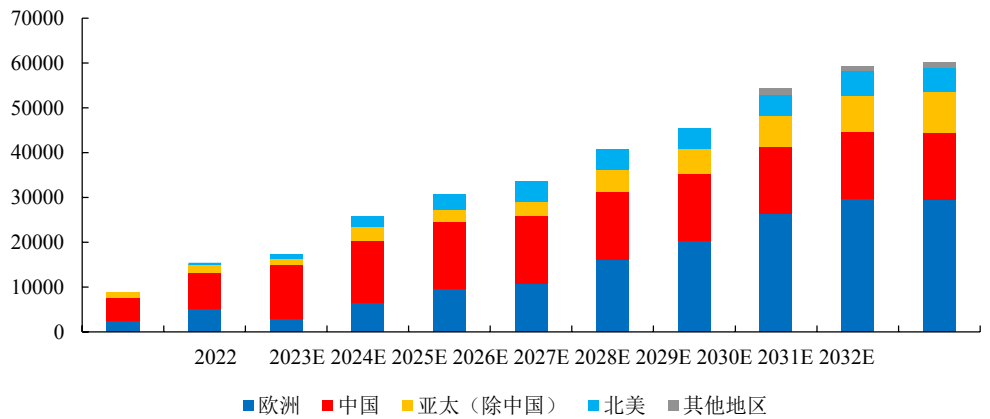
## 2、能源通信市场前景广阔，多板块有望迎来快速发展

### 2.1、海风、电网、光储氢持续发展，新能源成长前景广

#### 2.1.1、海上风电建设如火如荼，海洋经济有望迎来高质量发展

海风市场前景广阔，我国海风建设已经进入全面平价的关键发展时期。全球风能理事会(GWEC)发布的《2023 全球海上风电报告》预计，未来十年（2023-2032 年）32 个市场的海上风电装机容量有望超过 380GW。到 2032 年底，海上风电总装机容量将达到 447GW，海上风电发展潜力较大。我国《“十四五”可再生能源发展规划》显示，要优化近海海上风电布局，开展深远海海上风电规划，推动近海规模化开发和深远海示范化开发，重点建设山东半岛、长三角、闽南、粤东、北部湾五大海上风电基地集群。根据国内各省份海风规划，随着相关问题的逐步解决，国内海风建设有望进入更加规范化发展阶段，未来 5-10 年是国内海风新一轮建设高峰期。

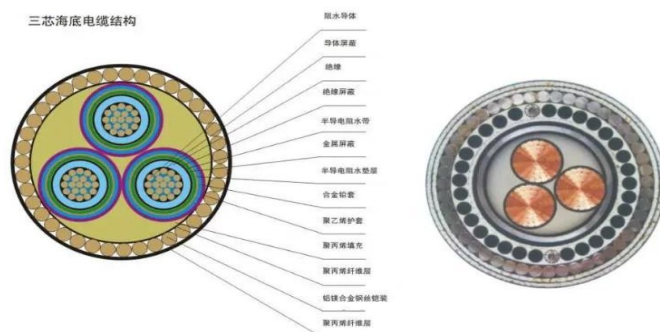
图12：预计全球海上风电新增装机不断增长（MW）



数据来源：GWEC2023 全球海上风电报告、 研究所

海上风电向深远海拓展，高压直流海缆成发展重点。直流海缆作为海上直流输电的关键设备，随着海风逐渐向深远海发展，±500kV 直流海缆也将逐渐在海上风电工程建设中获得应用。国内直流海缆发展起步较晚，2021 年国内首个海上风电柔直输电工程投入运行，电压等级最高达到±400kV，随后行业的头部企业又相继成功研发了±500kV 直流海缆新产品，进一步加速深远海风电资源的开发。

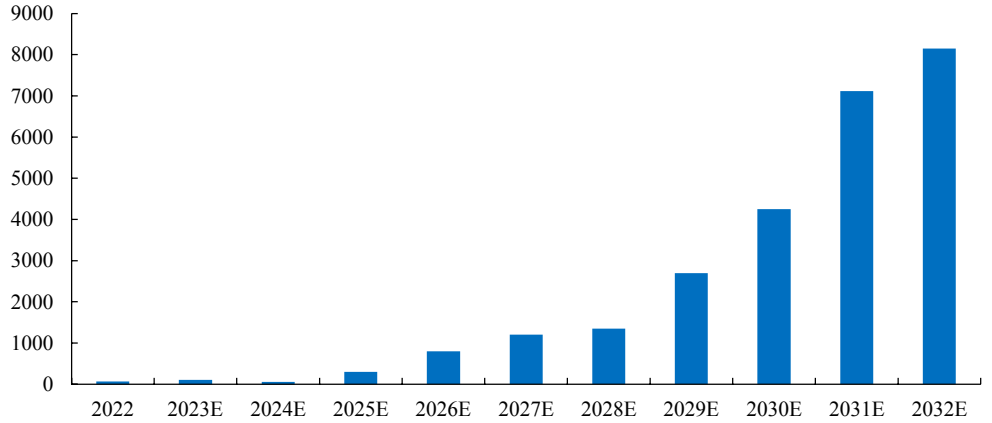
图13：海缆是海上风电关键设备



资料来源：北极星风力发电网、 研究所

漂浮式海上风电发展潜力较大。漂浮式海上风电主要应用于深远海场景，作为新兴领域，虽然多国都在加速研发，但累计装机量占比仍相对较小。GWEC 最新报告预计，全球漂浮式风电将从 2020 年的 171MW 增加到 2030 年的 16.5GW，国家气候中心数据显示，深海风资源总量约 1000GW，相当于近海风资源的 2 倍。

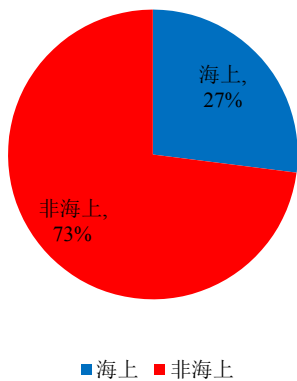
图14：预计全球新增海上漂浮式风电有望不断增长 ( MW )



数据来源：GWEC2023 全球海上风电报告、 研究所

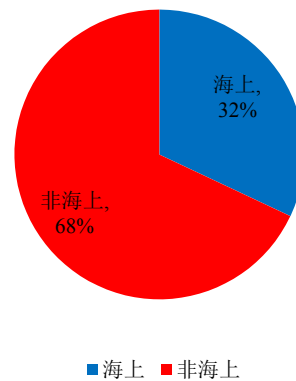
深水开发引领全球海上油气业持续增长。随着全球能源需求不断增长，陆地油气资源有限且开采成本高，而全球海洋油气资源丰富，探明率远低于陆地，因此能源的勘探开发和生产逐渐向海上转移。随着我国能源绿色低碳转型的推进，海洋油气将与新能源融合发展，相关技术和装备将加速突破，我国海洋油气供给能力有望持续提升。全球范围内，深水和超深水开发如火如荼，油价网汇编数据显示，2023 年，海上原油产量占全球总产量的 27%，同比增长 3%；海上天然气产量占全球总产量的 32%，同比增长 1.9%。

图15：2023 年海上原油产量占全球总产量 27%



■海上 ■非海上

图16：2023 年海上天然气产量占全球总产量 32%



■海上 ■非海上

数据来源：江苏中天科技股份有限公司 2023 年年度报告、 研究所

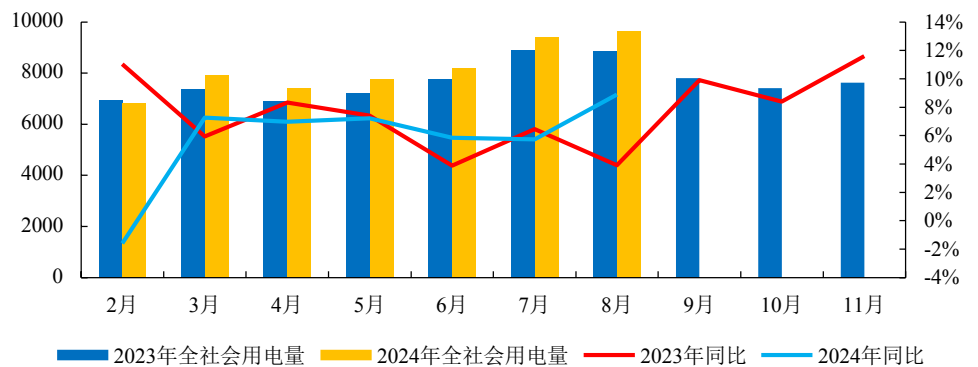
数据来源：江苏中天科技股份有限公司 2023 年年度报告、 研究所



### 2.1.2、全社会电力供需两旺，输配电网建设前景广阔

**全社会电力供需持续增加，跨区送出电量保持增长。**根据中国电力企业联合会发布的《2023-2024 年度全国电力供需形势分析预测报告》统计：2023 年，全国有 21 个省级电网用电负荷创新高，电力保供形势严峻，全国日最大错避峰负荷超过 5000 万千瓦；少数省份电力供需形势较为紧张，分区域看，华东区域、华中区域夏季电力供需形势紧张，其中四川供需形势尤为严峻；南方区域夏季和冬季电力供需形势紧张，广东、广西、云南、贵州在夏季启动多轮次电力需求响应，贵州、云南在冬季部分时段采取负荷管理措施。国家高度重视并出台一系列能源电力保供措施，有效缓解迎峰度夏和迎峰度冬期间部分地区供电紧张局面。2023 年全国完成跨区输送电量 8497 亿千瓦时，同比增长 9.7%。

图17：全社会用电量季节差异较大（亿千瓦时）

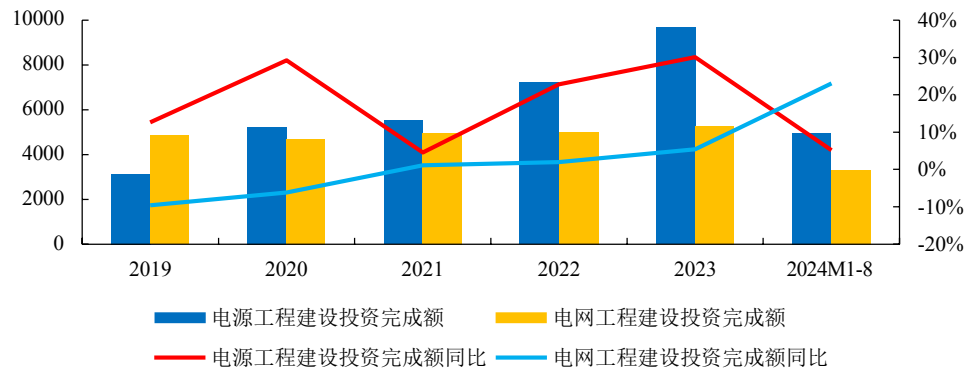


数据来源：中国电力企业联合会、 研究所

**新型电力系统加速构建，特高压迎来建设高峰。**国家能源局发布的《新型电力系统发展蓝皮书》表明，我国新型电力系统建设进入全面启动和加速推进的重要阶段，在总体架构与重点任务方面，要加强电力供应支撑体系、新能源开发利用体系、储能规模化布局应用体系、电力系统智慧化运行体系等四大体系建设，强化适应新型电力系统的标准规范、核心技术与重大装备、相关政策与体制机制创新的三维基础支撑作用。国家能源局网站发布 2023 年全国电力工业统计数据指出，2023 年全国主要发电企业电源工程完成投资 9,675 亿元，同比增长 30.1%，电网工程完成投资5,274 亿元，同比增长 5.4%。新能源发电增势强劲，电力系统调节能力需求逐步攀升。

“十四五”期间电网投资加码，两网合计投资近 3 万亿元，年均 5,800 亿元，整体再创新高。据中国能源报报道，“十四五”国网规划建设特高压线路“24 交 14 直”，总投资 3,800 亿元，2023 年特高压建设迎来高峰期。

图18：我国电源、电网工程建设投资不断提升（亿元）



数据来源：国家能源局、 研究所

我国重视新型电力系统建设，积极推进新能源基地外送发展。2023年7月，国家深改委会二次议要求科学合理设计新型电力系统建设路径，在新能源安全可靠替代的基础上，有计划分步骤逐步降低传统能源比重。《新型电力系统发展蓝皮书》指出，新型电力系统应推进四大体系建设，同时强化技术装备、政策机制、标准规范的三维基础支撑。大规模新能源基地化开发外送，推动沙戈荒地区新能源基地、藏东南等流域的水风光、深远海海上风电基地开发、建设、并网、消纳，推动智能电网建设，支撑高比例新能源高效开发利用，推动主干电网智能柔性发展。结合柔直输电技术支撑大规模电能外送，配网层面示范推广分布式智能电网，满足高比例分布式新能源消纳需求。

图19：我国重视新型电力系统建设

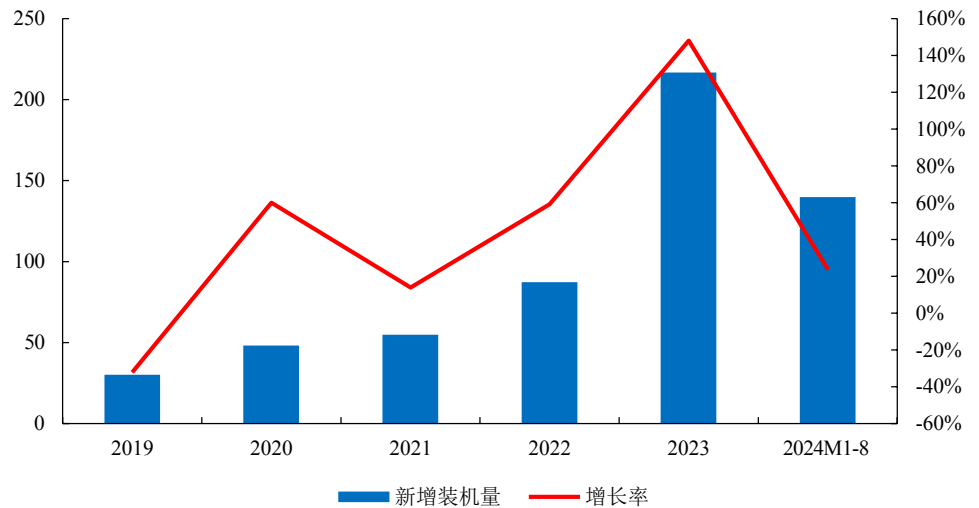


资料来源：《新型电力系统发展蓝皮书》

### 2.1.3、光储氢发展势头强劲·产业发展速度加快

**光伏行业高速发展·产业链各环节新增产能逐步释放。**2023 年国家继续践行“双碳”目标，鼓励风光等新能源发展的大方向依然明确。国家能源局印发《2023 年能源工作指导意见的通知》指出，“巩固风电光伏产业发展优势，持续扩大清洁低碳能源供应”“深入推进能源绿色低碳转型”。为此，国家积极出台涵盖光伏用地、绿电交易及光伏消纳并网等多方面的保障性政策。根据国家能源局发布的 2023 年全国电力工业统计数据，截至 2023 年 12 月底，全国累计发电装机容量约 2,919.65GW，同比增长 13.9%。其中，太阳能发电装机容量约 609.49GW，同比增长 55.2%。2023 年光伏新增装机 216.88GW，同比增长 148.12%，集中式光伏、工商业光伏及户用光伏齐头并进，助力光伏成为仅次于火电的第二大电源。2023 年，光伏头部厂商加快垂直一体化产能布局步伐，全方位建设生产基地，意在有效控制原材料和制造成本，形成交付与规模优势。此外，光伏产业链各环节新增产能逐步释放，产业链价格的回落，提升了终端电站的装机意愿，能源转型的步伐进一步加快。

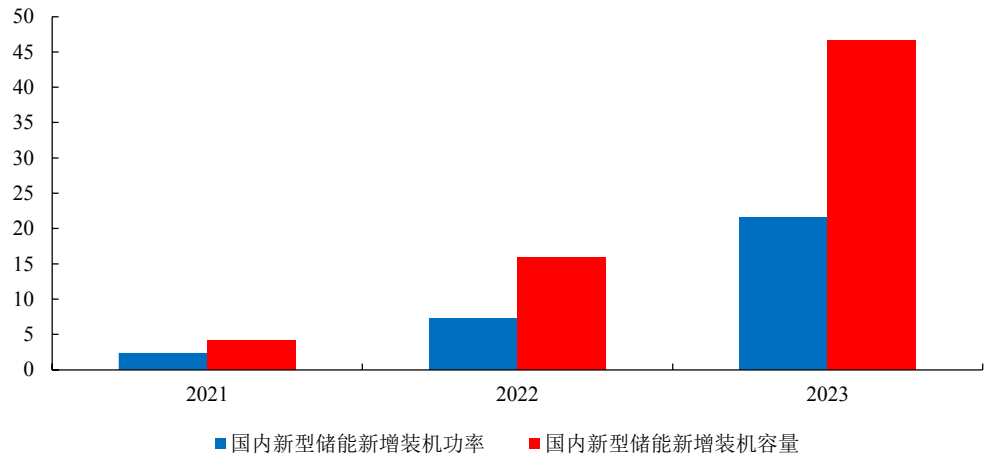
图20：我国光伏新增装机量不断增长（GW）



数据来源：中国光伏行业协会、国家能源局、 研究所

**新型储能项目增长迅速·装机规模稳步攀升。**2023 年，我国新型储能装机规模再创新高。根据中关村储能产业技术联盟（CNESA）数据，中国新型储能 2023 年项目数量（含规划、建设和运行项目）超过 2500 个，较 2022 年增长 46%。2023 年新增投运规模 21.5GW/46.6GWh，三倍于 2022 年新增投运规模（7.3GW/15.9GWh）。从项目规模等级来看，超过 100 个百兆瓦级项目实现投运，同比增长 370%。从技术路线来看，锂电占比进一步提高，从 2022 年的 94% 增长至 2023 年的 97%。从应用区域来看，14 个省投运装机规模超过吉瓦时，新能源占比较高的西北地区整体引领全国。根据国家发展改革委、国家能源局发布的《关于加快推动新型储能发展的指导意见》，到 2025 年，新型储能装机规模达 30GW 以上。

图21：国内新型储能新增装机不断增长 ( GW/GWh )

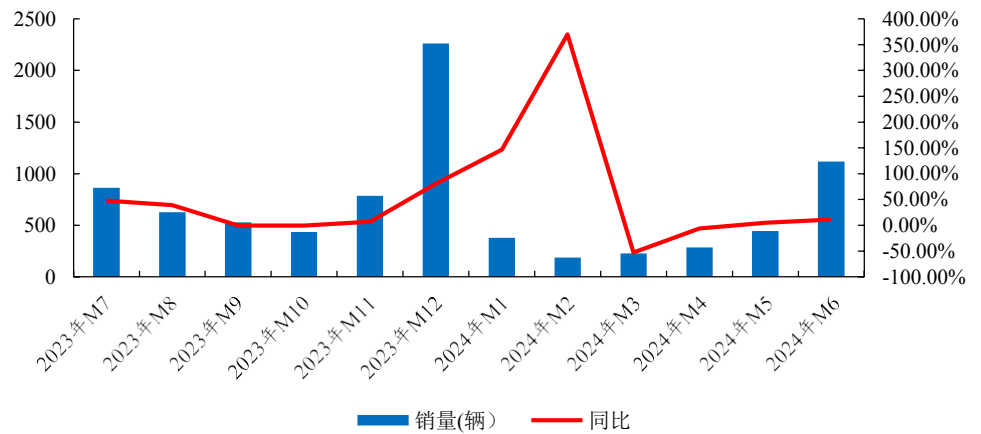


数据来源：中关村储能产业技术联盟、 研究所

**绿氢放量驱动电解槽需求增长。**2023 年被称为“绿氢元年”，据公司 2023 年报，2023 年度，全国电解槽设备快速放量，共有 29 个项目（设备采购）进行招标，招标规模达 1832.02MW，其中中标 1361.52MW，达到 2022 年全年出货量的 2 倍有余。此外，共有 7 个绿氢项目投产，如新疆库车光伏制氢示范项目。绿氢放量驱动电解槽需求增长，电解槽已从 0 到 1 运营验证阶段进入 1 到 10 的放量阶段。

**燃料电池汽车保有量增加，带动加氢站建设快速发展。**据根据国家发改委《氢能产业发展中长期规划(2021—2035 年)》和“十四五”规划相关内容，预计到 2025 年五大示范城市群将建成加氢站超 530 座，推广燃料电池汽车超 40000 辆。根据汽车总站网统计数据，截至 2023 年 12 月，全国累计燃料电池汽车上牌 7653 辆，同比增长 52.8%，保有量 21142 量，与燃料电池汽车相配套的加氢站建设也将迎来新发展。

图22：燃料电池汽车市场前景广阔



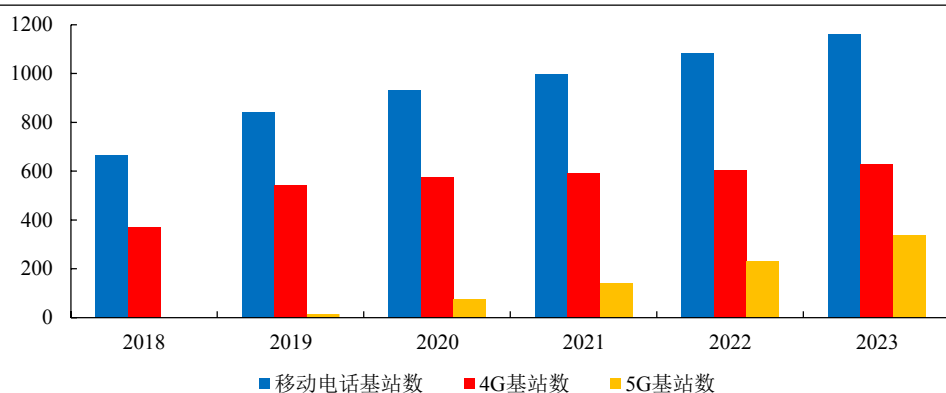
数据来源：汽车总站网、 研究所

## 2.2、AI 发展如火如荼，通信迎新机遇

### 2.2.1、新型基础设施加快建设，高端光纤光缆需求有望大幅提升

**“双千兆”网络覆盖持续完善，5G 应用场景丰富。**千兆光网快速规模部署，一方面 FTTR（光纤到房间）走向用户推广阶段，推动高清视频、智能家居等智慧家庭应用落地，另一方面千兆光网支撑千行百业部署企业/工厂网络、智慧教育民生工程等，赋能社会数字化转型。国家统计局数据显示，2023 年全年国内光缆产量累计值达到 3.23 亿芯千米。截至 2023 年底，我国 5G 基站总数达 337.7 万个，具备千兆网络服务能力的端口达到 2302 万个，移动物联网终端用户占移动网络终端连接数的比重达到 57.5%，网络底座进一步夯实。5G 行业应用已融入 71 个国民经济大类，应用案例数超 9.4 万个，5G 行业虚拟专网超 2.9 万个，5G 融合应用广度和深度不断拓展。2023 年 5G 套餐用户突破 13 亿户，中国联通“大联接”用户数逼近 10 亿户。

图23：我国移动电话基站数量不断增长（万个）

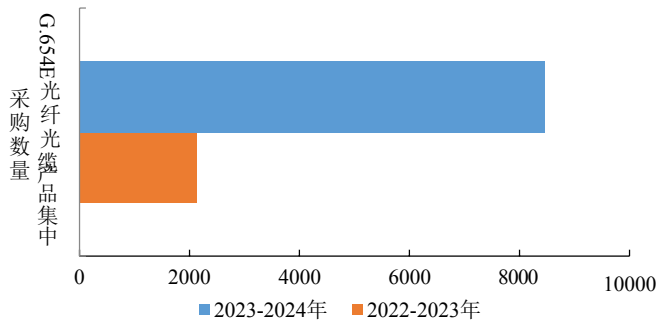


数据来源：2023 年通信业统计公报、 研究所

**算力网络实现阶段性跃升。**积极落实国家东数西算战略，持续完善全国性算力网络布局。截至 2023 年底，三家基础电信企业为公众提供的数据中心机架数达 97 万架，比 2022 年末净增 15.2 万架，协同部署通用算力与智算算力，启动超大规模智算中心建设，不断优化算力供给结构，围绕国家算力枢纽、数据中心集群布局新建约 130 条干线光缆，启动 400G 全光省际骨干网建设，实现了云、算力网络的高效互通。

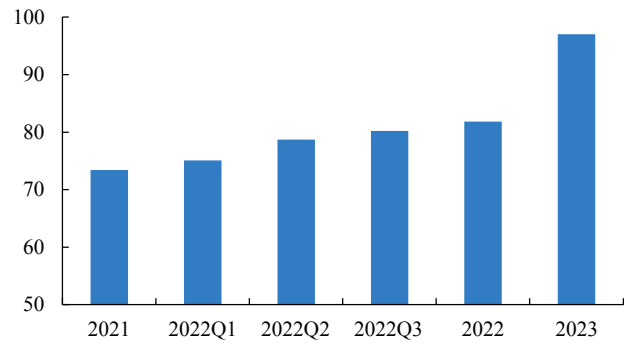
**400G 骨干网商用开启带动光纤光缆需求增长。**随着 2023 年数字经济全面提速，400G 骨干网商用开启，兼具低非线性效应（大有效面积）和低衰减系数的 G.654.E 光纤是 400G 及未来 Tbit/s 超高速传输技术的首选光纤。2023 年 9 月 12 日，中国移动发布 2023 年至 2024 年 G.654.E 光纤光缆产品集采公告，采购规模约 8463 皮长公里，折合 122.79 万芯公里，几乎为 2017 年-2022 年 6 年 G.654.E 光纤光缆集采的总和，中国移动此次大规模集采，成为我国 400G 商用的重要节点。

图24：2023 年中国移动 G.654E 光纤光缆集采数量大幅增加（皮长公里）



数据来源：C114 通信网、中国移动采购与招标网、研究所

图25：三家基础电信企业提供数据中心机架数不断增长（万个）



数据来源：2022 年与 2023 年通信业统计公报、研究所

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/585324324012011342>