

业绩增收不增利

中性

——中天科技（600522）2011 年年报点评——

事件:

- 公司发布 2011 年年报，2011 年公司实现营业收入 48.74 亿元，同比增长 12.12%；实现营业利润 40,482.63 万元，同比下降 22.45%；利润总额为 43,646.49 万元，同比下降 19.49%；归属于上市公司股东净利润 35,236.50 万元，同比下降 19.35%。EPS 为 1.01 元。拟 10 转 8 派 2 元（含税）。

点评:

- 公司收入保持稳定增长，利润同比下降

报告期内，公司两大业务受益于“宽带中国”及电力等相关行业对光纤光缆及电力电缆的需求量进一步增加，销售收入保持稳定增长。但光纤光缆价格略有下降及电力电缆原材料价格的上升，影响了公司产品的盈利能力，使得其利润率同比有所下降。

分产品看，光纤光缆实现营业收入 26.58 亿元，同比增长 17.14%，占营业总收入的比重为 55%；导线及电缆实现营业收入 17.04 亿元，同比增长 16.88%；射频电缆实现营业收入 4.14 亿元，同比下降 19.19%。

- 毛利率有所下降，期间费用控制良好

报告期内，公司的综合毛利率为 19.34%，较去年同期下降 2.7 个百分点，主要是由于光纤光缆价格略有下降及电力电缆原材料价格上升所致。

分产品看，光纤光缆毛利率为 24.65%，同比下降 3.5 个百分点；导线及电缆毛利率为 14.46%，同比下降 1 个百分点；射频电缆毛利率为 5.34%，同比下降 6.1 个百分点。

报告期内，公司三项费用控制良好，三项费用率为 11%，与上年同期持平。

- 2012 年国内光纤需求量将在 1.5 亿芯公里

2011 年，国内光纤市场需求量约为 1 亿芯公里，价格约在 71 元/芯公里。今年初，我国光纤生产企业新一轮扩产完成，目前产能突破 1.2 亿芯公里，创历史新高。今年我国光纤产能乐观估计将在 1.3 亿芯公里左右，与市场需求相比，有 1500 万芯公里到 2000 万芯公里的缺口。今年公司光纤光缆产品需求仍旧比较旺盛。

分析师

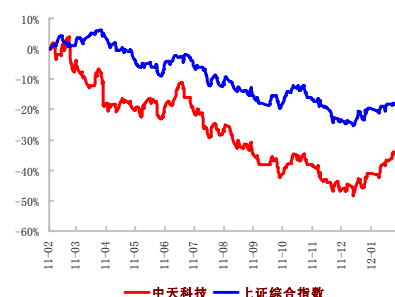
苏晓芳

执业证号：S1250511030002

电话：010-57631190

邮箱：sxfang@swsc.com.cn

市场表现



● **募投项目增强公司竞争优势**

公司的线缆产业链比较丰富。报告期内，公司公开发行股票，募集资金 168,000 万元，用于光纤预制棒制造和装备电缆项目。光纤预制棒项目完成后，公司将形成光纤完整的产业链，能大幅提升公司光纤光缆的盈利能力；装备电缆项目将继续扩大公司在特种线缆领域的优势，且该产品的市场需求旺盛。募投项目的实施将加强公司的盈利能力。

● **业绩预测与估值。**

预计公司 2012、2013 年 EPS 分别为 1.13 元、1.40 元。2012 年 3 月 1 日公司股价 19.25 元，对应 12、13 年 PE 分别为 17 倍、14 倍。2012 年，我们给予“中性”评级。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>