

东方电缆(603606)

报告日期: 2023年05月03日

Q1 盈利能力大幅提升, 欧洲海风订单实现突破

——东方电缆 2023 年一季报点评报告

投资要点

□ 23Q1 利润环比增长显著, 盈利能力大幅提升。

23Q1 公司实现营业收入 14.38 亿元, 同比下降 20.82%; 归母净利润 2.56 亿元, 同比下降 8.10%, 环比增长 141.09%; 扣除非经常性损益后归母净利润 2.48 亿元, 同比下降 10.50%, 环比增长 193.94%; 毛利率 30.96%, 同比提升 3.82pct。利润环比增长显著主要系高附加值的海缆交付较多。

□ 盈利能力提升显著, 在手订单充足持续增长。

23Q1 公司实现海缆系统营业收入 5.60 亿元, 同比下降 24.43%; 海洋工程营业收入 0.94 亿元, 同比下降 65.31%; 陆缆系统营业收入 7.82 亿元, 同比下降 2.13%。23Q1 公司整体综合毛利率为 30.96%, 同比提升 3.82pct。截止 2023 年 4 月 22 日, 公司在手订单约 89.31 亿元, 其中海缆系统 50.14 亿元, 陆缆系统 24.48 亿元, 海洋工程 14.69 亿元; 23Q1 公司中标南网、国网、中铁电气、中石化等海缆项目, 海陆缆系统累计中标金额约 13 亿元, 订单充沛支撑公司后续持续增长。

□ 国际化战略进一步推动, 欧洲海风订单实现突破。

公司在进一步推进公司国际化战略, 大力拓展海外市场; 在海洋油气领域获得了卡塔尔油气公司 NFXP 脐带缆项目。同时, 公司签署了 InchCape 海上风电项目输出缆供应前期工程协议, 项目总规划装机容量 1.08GW, 协议金额约人民币 1400 万元。公司将提供 220kV 三芯 2000mm² 铜导体海缆的设计和整个系统的型式实验。根据协议约定, 公司在顺利完成该型式实验, 并经业主完成项目投资决策程序后, 将另行签订主合同成为该海上风电项目输出缆的供应商, 海外业务实现较大突破。

□ 盈利预测及估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级。公司系国内海缆系统核心供应商, 我们维持公司 23-25 年盈利预测, 预计 23-25 年归母净利润分别为 16.14、20.41、25.11 亿元, 对应 EPS 分别为 2.35、2.97、3.65 元/股, 对应 PE 分别为 20、16、13 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示: 风电装机需求不及预期; 原材料价格波动; 产品价格波动风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7008.93	8927.63	11122.72	14221.32
(+/-)(%)	-11.64%	27.38%	24.59%	27.86%
归母净利润	842.35	1613.74	2041.01	2510.72
(+/-)(%)	-29.14%	91.58%	26.48%	23.01%
每股收益(元)	1.22	2.35	2.97	3.65
ROE(%)	16.24%	26.04%	26.10%	25.39%
P/E	38	20	16	13

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

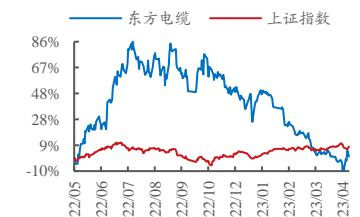
分析师: 陈明雨
执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

研究助理: 卢书剑
lushujian@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥46.85
总市值(百万元)	32,219.46
总股本(百万股)	687.72

股票走势图



相关报告

- 《海缆龙头在手订单充足, 布局动态缆受益深远海发展趋势》2023.03.13
- 《Q3 毛利率环比提升, 新增订单加速落地——东方电缆 2022 年三季报点评报告》2022.11.08
- 《【浙商电新】东方电缆 (603606) 2022 年半年报点评: 海风订单有望加速落地, 高价值量产品占比大幅提升》2022.08.07

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	6831	8058	9820	11854
现金	2258	3107	3697	4334
交易性金融资产	110	85	114	103
应收账款	2364	2625	3415	4300
其它应收款	50	50	50	50
预付账款	153	153	153	153
存货	1321	1462	1814	2338
其他	575	575	575	575
非流动资产	2356	3021	3838	4601
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	27	27	27	27
固定资产	1723	2017	2365	2752
无形资产	324	324	324	324
在建工程	66	453	922	1298
其他	216	200	199	199
资产总计	9188	11079	13658	16454
流动负债	2440	2805	3398	3889
短期借款	102	102	102	102
应付款项	1671	2021	2590	3062
预收账款	0	0	0	0
其他	668	682	706	725
非流动负债	1254	1396	1548	1549
长期借款	1061	1211	1361	1361
其他	193	185	187	188
负债合计	3694	4201	4945	5438
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	5494	6878	8712	11017
负债和股东权益	9188	11079	13658	16454

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	647	1710	1701	1854
净利润	842	1590	2041	2511
折旧摊销	147	139	185	240
财务费用	21	36	35	30
投资损失	(14)	(14)	(14)	(14)
营运资金变动	(568)	(4)	(295)	(510)
其它	220	(38)	(250)	(403)
投资活动现金流	(436)	(768)	(1019)	(981)
资本支出	(159)	(817)	(1000)	(1000)
长期投资	(36)	13	(2)	(3)
其他	(241)	36	(17)	22
筹资活动现金流	280	(93)	(91)	(236)
短期借款	(145)	0	0	0
长期借款	1061	150	150	0
其他	(636)	(243)	(241)	(236)
现金净增加额	492	849	591	637

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	7009	8928	11123	14221
营业成本	5440	6431	7984	10286
营业税金及附加	23	36	44	57
营业费用	147	125	111	185
管理费用	112	179	222	284
研发费用	238	268	334	427
财务费用	21	36	35	30
资产减值损失	(72)	(72)	(62)	(80)
公允价值变动损益	-36	-36	-36	-36
投资净收益	14	14	14	14
其他经营收益	23	70	40	40
营业利润	957	1829	2349	2891
营业外收支	3	5	5	5
利润总额	960	1834	2354	2896
所得税	118	244	313	385
净利润	842	1590	2041	2511
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	842	1590	2041	2510
EBITDA	1143	2008	2572	3164
EPS (最新摊薄)	1.22	2.35	2.97	3.65

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-11.64%	27.38%	24.59%	27.86%
营业利润	-30.25%	93.92%	26.55%	23.06%
归属母公司净利润	-29.14%	91.58%	26.48%	23.01%
获利能力				
毛利率	22.38%	27.96%	28.22%	27.67%
净利率	12.02%	18.08%	18.35%	17.66%
ROE	16.24%	26.04%	26.10%	25.39%
ROIC	12.97%	19.83%	20.14%	20.15%
偿债能力				
资产负债率	40.20%	37.84%	36.15%	33.00%
净负债比率	31.67%	31.42%	29.72%	27.03%
流动比率	2.80	2.88	2.90	3.05
速动比率	2.26	2.36	2.36	2.45
营运能力				
总资产周转率	0.80	0.88	0.90	0.94
应收账款周转率	2.93	3.54	3.53	3.47
应付账款周转率	7.32	7.74	7.69	8.08
每股指标(元)				
每股收益	1.22	2.35	2.97	3.65
每股经营现金	0.94	2.52	2.47	2.70
每股净资产	7.99	10.04	12.70	16.05
估值比率				
P/E	38.25	19.97	15.79	12.83
P/B	5.86	4.67	3.69	2.92
EV/EBITDA	39.83	14.93	11.63	9.26

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>