

起帆电缆(605222.SH)

2024年一季报点评：业绩符合预期，陆缆盈利有所修复，库存涨价将增厚Q2利润

投资要点：

- 事件：2024年4月29日晚，公司发布24年一季度报。
- Q1业绩符合预期，陆缆盈利环比有所修复。24Q1实现营业收入48亿元，同/环比分别+5%/-25%；归母净利润0.85亿元，同/环比分别-45%/+367%，扣非归母净利润0.81亿元，同/环比分别-37%/扭亏。同来看，收入端微增，利润端下滑，主要系23Q1基数高。环比来看，收入端有所下滑，主要系春节假期因素，利润端扭亏，陆缆的盈利能力有明显修复，24Q1毛利率6.6%，环比提升1.9pct，净利率1.8%，环比Q4提升1.5pct。
- 存货有望享受铜价上涨带来的增值，增厚Q2利润。3月中旬开始，铜价已经大幅上涨，涨幅超过10%。公司电缆产品的定价模式是基于铜价的成本加成，长单、大单在签订订单的同时会通过套保锁定铜价，短单、零售单则能够根据铜价及时调整产品价格，因此铜价上涨对于公司后续经营的影响不大。根据一季报的披露，公司有存货52亿，考虑到部分存货是基于Q2零售订单的备货，这部分库存有望享受到铜价上涨带来的增益。
- 海缆拿单势头猛，第二增长曲线放量在即。24Q1，公司相继中标三峡金山海上风电场一期项目、大唐汕头-南澳勒门I海上风电项目和华能玉环2号海上风电项目，海缆在手订单规模达到9亿。自Q2开始，浙江苍南、福建福州、上海等优势区域均有潜在项目启动招标，公司的在手订单规模有望进一步增加。
- 盈利预测与投资建议：我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.0/7.5/9.2亿元，对应当前股价的PE分别为13/10/8倍。考虑公司的海缆业务正在逐渐发力，随着海上风电装机需求快速放量，能够贡献较大的盈利弹性。我们仍旧给予24年15倍PE，维持目标价21.41元/股，维持“买入”评级。
- 风险提示：公司新基地投产不及预期风险；海上风电装机不及预期风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

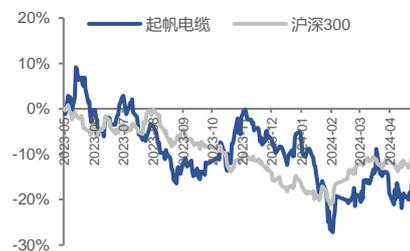
买入(维持评级)

当前价格：18.40元
目标价格：21.41元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	418/413
总市值/流通市值(百万元)	7694/7597
每股净资产(元)	10.58
资产负债率(%)	65.69
一年内最高/最低(元)	19.59/13.7

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 邓伟
执业证书编号：S0210522050005
邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

相关报告

《起帆电缆(605222.SH)-线缆行业老兵，海缆业务蓄势待发》2023-12-11

《起帆电缆(605222.SH)-2023年年报点评：现金流改善明显，海缆业务放量在即》2024-03-29

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	20644	23348	25950	29275	33030
增长率	9%	13%	11%	13%	13%
净利润(百万元)	366	423	597	750	918
增长率	-46%	16%	41%	26%	22%
EPS(元/股)	0.88	1.01	1.43	1.79	2.20
市盈率(P/E)	21.0	18.2	12.9	10.3	8.4
市净率(P/B)	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn