


2024年05月05日
华通线缆(605196.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

输变电设备

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

13.65元

股价(2024-04-30)

10.51元

交易数据

总市值(百万元) 5,376.13

流通市值(百万元) 3,425.15

总股本(百万股) 511.52

流通股本(百万股) 325.89

12个月价格区间 6.46/11.25元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.8	27.9	60.3
绝对收益	-3.9	39.0	49.7

温晨阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523070006

wency@essence.com.cn

相关报告

电缆出海优质企业, 全球布局享红利 2024-03-04

电缆、油服双主业同步发展, 全球化产能和销售布局见成效

事件:

华通线缆发布 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年公司实现营业收入 53.64 亿元, 同比+3.30%, 毛利率 17.59%, 同比提高 3.12pcts, 实现归母净利润 3.64 亿元, 同比+41.74%, 净利率 6.79%。分业务看, 电线电缆业务收入 37.75 亿元, 同比+9.08%, 毛利率 14.99%, 同比+3.66pcts; 油服业务收入 14.01 亿元, 同比-8.07%, 毛利率 23.78%, 同比+2.73pcts。分区域看, 公司境外业务收入 35.39 亿元, 同比+6.64%, 占公司营业收入 65.98%, 毛利率 19.85%, 同比+4.38pcts。24Q1 实现营业收入 13.80 亿元, 同比+7.35%, 毛利率 16.88%, 同比提高 0.36pcts, 实现归母净利润 0.90 亿元, 同比+83.26%, 净利率 6.52%。

电缆业务全球布局, 持续完善产能与销售网络:

公司持续坚持“国内与国外市场并重, 发达国家与新兴市场同步发展”的战略。国内市场形成“品牌、技术、团队、经销商、电商”营销市场服务体系, 和量大、面广与细分产品并重, 产品质量与生产规模并重的发展模式。国际市场注重提升产品质量与服务水平, 加强汇率波动和原材料价格波动的风险控制。

公司加强海外产能和销售渠道建设。公司产品已获得美国 UL、欧盟 CE、德国 TUV、新加坡 PSB 等国际性认证, 和中国 CRCC、CCC 等国内认证, 是我国在电线电缆国际认证, 尤其是美国 UL 认证领域具有数量领先优势的企业之一。针对非洲市场, 在非洲东西海岸分别建设了坦桑尼亚、喀麦隆生产基地, 并陆续增大产能投资额度, 辐射周边国家和地区, 扩大公司在非洲地区的竞争力。针对北美市场, 建成韩国釜山生产基地, 并正加快巴拿马生产基地建设, 增强公司对北美客户的供货稳定性。

油服业务订单向好, 市场持续拓展:

公司 2014 年以来陆续攻克了连续管制造的设备与工艺难题, 并向作业装备延伸, 子公司信达科创是全球仅有的获得 API-5ST 认证的六家连续油管企业之一, 子公司华信石油定位于连续油管作业机销售与技术服务, 公司在油服领域的布局已初步成型并逐步延伸, 致力于成为油气服务领域综合服务方案提供商。

公司的连续油管产品及其延伸产品智能管缆产品订单持续增加, 且不断孵化新产品, 增强科研投入。市场方面, 公司已向中海油、中石油、安东石油、哈里伯顿、斯伦贝谢等境内外油田或油服企业供货, 且进一步开拓北美以外的油服市场, 提高公司油服产品的销售辐射区域, 扩大市场范围。

投资建议：

我们预计公司 2024 年-2026 年的收入分别为 63.50/76.79/89.74 亿元，增速分别为 18.4%/20.9%/16.9%，净利润分别为 4.64/6.77/8.75 亿元，增速分别为 27.4%/46.0%/29.1%，成长性突出。给予公司 2024 年 15 倍 PE，6 个月目标价为 13.65 元，给予买入-A 的投资评级。

风险提示：油气行业周期性波动的风险；原材料价格波动的风险；海外贸易政策变化的风险；汇率波动的风险；盈利预测及假设不及预期的风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	5,192.8	5,364.1	6,349.5	7,679.4	8,973.9
净利润	256.9	364.1	463.8	677.3	874.6
每股收益(元)	0.50	0.71	0.91	1.32	1.71
每股净资产(元)	4.83	5.55	6.34	7.53	9.07

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	20.9	14.8	11.6	7.9	6.1
市净率(倍)	2.2	1.9	1.7	1.4	1.2
净利率	4.9%	6.8%	7.3%	8.8%	9.7%
净资产收益率	10.4%	12.8%	14.3%	17.6%	18.9%
股息收益率	0.5%	0.0%	0.9%	1.3%	1.6%
ROIC	10.3%	13.9%	15.7%	16.0%	24.6%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034