

2024年07月12日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新签海外海缆大单，欧洲市场开拓顺利

—东方电缆（603606.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

东方电缆发布《关于中标相关项目的提示性公告》，公告20.3亿海缆中标情况。

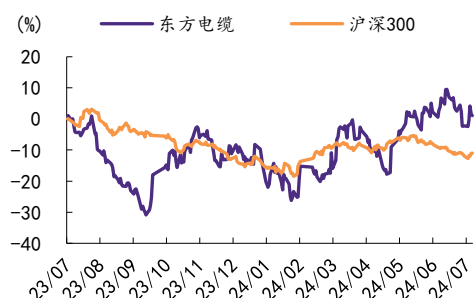
投资要点

基本数据

2024-07-12

当前股价（元）	47.35
总市值（亿元）	326
总股本（百万股）	688
流通股本（百万股）	688
52周价格范围（元）	32.61-51.2
日均成交额（百万元）	366.75

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 新签海外海缆大单，欧洲市场开拓顺利

公司现拥有陆缆、海缆、海洋工程三大产品领域，是国内海缆、陆缆核心供应商。2023年公司实现营业收入73.10亿元，同比增长4.30%，其中海缆及海洋工程收入34.76亿元，同比增长14.78%，陆缆收入38.27亿元，同比下降3.77%；实现归母净利润10.00亿元，同比增长18.78%。

截止4月25日，公司在手订单71.37亿元，其中海缆25.80亿元，陆缆36.82亿元，海洋工程8.75亿元，220千伏及以上海缆、脐带缆占在手订单总额近30%。7月9日，公司发布公告，确认新中标中电建华东院海缆（约0.8亿元）、英国SSE公司海缆（约1.5亿元）、Inch Cape Offshore公司海缆（约18亿元），海缆中标金额合计约20.30亿元。此前公司已与Inch Cape Offshore公司签订协议，在顺利完成型式实验，并经业主完成项目投资决策程序后，公司将成为其英国Inch Cape海风项目输出缆的供应商，此次中标公告标志公司正式获得其供应商资格，产品得到欧洲市场认可。

■ 欧洲海风发展加速，公司海外业绩有望增厚

欧洲作为全球海上风电装机增长的关键区域，在政策支持和补贴力度加大背景下，海风放量预期持续增强。据欧洲风能协会预计，欧洲海风装机有望从2023年的34GW增长至2030年的121GW，年复合增长率达20%。Rystad Energy的预测进一步指出，到2030年，欧洲陆上/海上风电阵列缆及海上送出缆的需求将分别增长至2022年的1.45倍、6.78倍和14.29倍，海风深远海趋势将显著推动送出缆需求增长。目前，Prysmian、NKT等欧洲海缆供应商都宣布了扩产计划，然而其供应增长速度仍难以跟上需求的快速增长，为国产厂商提供了承接部分溢出订单的机会，公司作为国内头部企业将继续占据优势地位。

■ 盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为87.49、111.57、127.72

亿元，EPS 分别为 1.83、2.75、3.30 元，当前股价对应 PE 分别为 25.9、17.2、14.3 倍，看好公司作为国内海缆龙头持续受益行业景气上行，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

风电装机不及预期风险、产业链价格波动风险、竞争加剧风险、汇率波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	7,310	8,749	11,157	12,772
增长率（%）	4.3%	19.7%	27.5%	14.5%
归母净利润（百万元）	1,000	1,259	1,890	2,269
增长率（%）	18.7%	25.9%	50.2%	20.0%
摊薄每股收益（元）	1.45	1.83	2.75	3.30
ROE（%）	15.9%	17.3%	21.5%	21.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	7,310	8,749	11,157	12,772
现金及现金等价物	2,142	3,018	4,110	5,812	营业成本	5,467	6,408	7,861	8,888
应收款	2,719	3,254	4,149	4,750	营业税金及附加	49	59	75	86
存货	2,148	2,540	3,118	3,525	销售费用	153	219	279	319
其他流动资产	909	1,070	1,341	1,523	管理费用	130	219	279	319
流动资产合计	7,917	9,883	12,718	15,610	财务费用	8	10	13	14
非流动资产:					研发费用	270	332	424	485
金融类资产	86	86	86	86	费用合计	561	780	994	1,138
固定资产	1,925	1,733	1,560	1,404	资产减值损失	-29	-24	-24	-24
在建工程	197	197	197	197	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	364	346	328	310	投资收益	3	6	6	6
长期股权投资	48	48	48	48	营业利润	1,151	1,443	2,167	2,601
其他非流动资产	189	189	189	189	加:营业外收入	0	2	2	2
非流动资产合计	2,723	2,513	2,321	2,148	减:营业外支出	5	3	3	3
资产总计	10,640	12,396	15,039	17,758	利润总额	1,146	1,442	2,165	2,599
流动负债:					所得税费用	145	183	275	330
短期借款	0	0	0	0	净利润	1,000	1,259	1,890	2,269
应付账款、票据	2,249	2,837	3,700	4,429	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	699	699	699	699	归母净利润	1,000	1,259	1,890	2,269
流动负债合计	3,801	4,557	5,700	6,618					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	353	353	353	353	成长性				
其他非流动负债	195	195	195	195	营业收入增长率	4.3%	19.7%	27.5%	14.5%
非流动负债合计	549	549	549	549	归母净利润增长率	18.7%	25.9%	50.2%	20.0%
负债合计	4,349	5,106	6,249	7,167	盈利能力				
所有者权益					毛利率	25.2%	26.8%	29.5%	30.4%
股本	688	688	688	688	四项费用/营收	7.7%	8.9%	8.9%	8.9%
股东权益	6,291	7,290	8,790	10,592	净利率	13.7%	14.4%	16.9%	17.8%
负债和所有者权益	10,640	12,396	15,039	17,758	ROE	15.9%	17.3%	21.5%	21.4%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	40.9%	41.2%	41.5%	40.4%
净利润	1000	1259	1890	2269	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
折旧摊销	156	211	191	172	应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
公允价值变动	9	0	0	0	存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
营运资金变动	26	-334	-600	-272	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1190	1136	1480	2169	EPS	1.45	1.83	2.75	3.30
投资活动现金净流量	-596	193	173	156	P/E	32.6	25.9	17.2	14.3
筹资活动现金净流量	281	-260	-390	-468	P/S	4.5	3.7	2.9	2.5
现金流量净额	876	1,069	1,264	1,858	P/B	5.2	4.5	3.7	3.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。