

非金融公司|公司点评|东方电缆（603606）

2024 年半年报点评： 业绩表现亮眼，静待海风需求回暖



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 实现营收 40.68 亿元，同比增长 10.31%；归母净利润 6.44 亿元，同比增长 4.47%，主要系本期政府收储国有建设土地使用权，增加利润总额 0.5 亿元；扣非归母净利润 5.48 亿元，同比下降 9.5%，主要系本期产品结构中附加值较高的海缆系统收入同比下降 10%。

| 分析师及联系人



贺朝晖



陈子锐

SAC: S0590521100002

东方电缆(603606)

2024 年半年报点评:

业绩表现亮眼, 静待海风需求回暖

行业: 电力设备/电网设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 48.48 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 687.72/687.72
 流通 A 股市值(百万元) 33,340.44
 每股净资产(元) 9.64
 资产负债率(%) 38.74
 一年内最高/最低(元) 53.91/32.57

股价相对走势



相关报告

- 《东方电缆(603606): 业绩符合预期, 静待需求起量》2024.05.08
- 《东方电缆(603606): 盈利能力同比提升, 有望受益海风景气回暖》2024.03.22



扫码查看更多

事件:

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 实现营收 40.68 亿元, 同比增长 10.31%; 归母净利润 6.44 亿元, 同比增长 4.47%, 主要系本期政府收储国有建设土地使用权, 增加利润总额 0.5 亿元; 扣非归母净利润 5.48 亿元, 同比下降 9.5%, 主要系本期产品结构中附加值较高的海缆系统收入同比下降 10%。

➤ 2024Q2 业绩超预期

2024Q2 公司实现营业收入 27.6 亿元, 同比增长 22.55%, 环比增长 110.43%; 实现规模净利润 3.8 亿元, 同比增长 5.54%, 环比增长 44.6%; 实现扣非净利润 3.55 亿元, 同比微降 0.7%, 环比增长 83.77%。

➤ 海外布局深化, 订单持续突破

近年来公司积极推动海外布局, 持续取得海外订单突破。2024 年 1 月, 公司发布公告, 拟投资认购英国 XLCC 电缆系统公司约 8.5% 的股权及 Xlinks First 可再生能源公司约 2.4% 的股权, 深化海外市场布局; 2024 年 7 月, 公司发布《关于中标相关项目的提示性公告》, 中标情况包括 Inch Cape Offshore 公司海底电缆 18 亿元, SSE 公司海底电缆 1.5 亿元等, 随着公司未来海外布局持续深入, 公司海外接单能力有望进一步提升。

➤ 海风需求有望回暖, 公司订单有望提升

截至 2024 年 8 月 12 日, 公司海缆系统在手订单达 89 亿元, 其中海缆系统达 29.5 亿元, 海工达 14.3 亿元, 220kV 及以上海缆、脐带缆占在手订单总额约 22%。展望 2024Q3-Q4, 国内海风有望进入招投标旺季, 现阶段项目储备丰富, 根据我们统计, 截至 2024 年 7 月, 国内已核准但设备端或 EPC 总承包未招标的海风项目规模接近 18GW, 公司作为海缆龙头, 订单有望随着行业招投标起量实现环比增长。

➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 89.7/113.9/138.3 亿元, 增速分别为 22.7%/27.0%/21.4%, 归母净利润分别为 13.2/19.1/24.8 亿元, 增速分别为 31.6%/45.0%/30.0%, EPS 分别为 1.9/2.8/3.6 元/股, 对应 PE 分别为 25/17/13 倍。考虑到公司是国内海缆龙头, 产品技术与盈利能力领先, 维持“买入”评级。

风险提示: 海风需求不及预期, 扩产进度不及预期, 原材料价格波动

| 财务数据和估值 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 7009 | 7310 | 8971 | 11389 | 13830 |
| 增长率(%) | -11.64% | 4.30% | 22.72% | 26.96% | 21.44% |
| EBITDA(百万元) | 1128 | 1314 | 1738 | 2414 | 3055 |
| 归母净利润(百万元) | 842 | 1000 | 1316 | 1908 | 2480 |
| 增长率(%) | -29.18% | 18.78% | 31.59% | 45.00% | 29.99% |
| EPS(元/股) | 1.22 | 1.45 | 1.91 | 2.77 | 3.61 |
| 市盈率(P/E) | 39.5 | 33.3 | 25.3 | 17.4 | 13.4 |
| 市净率(P/B) | 6.1 | 5.3 | 4.4 | 3.5 | 2.8 |
| EV/EBITDA | 41.4 | 22.0 | 18.3 | 12.7 | 9.5 |

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 16 日收盘价

1. 风险提示

- 1) 海风需求不及预期。若海风需求不及预期，或影响企业的营收规模及盈利能力。
- 2) 扩产进度不及预期。若产能扩建进度不及预期，或影响企业市场竞争力，进而影响相关企业未来的营收规模及盈利能力。
- 3) 原材料价格波动。若原材料价格波动较大，或影响企业盈利能力。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10% |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | | 中性 | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | | 弱于大市 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼