

➤ **事件:** 2024 年 8 月 15 日, 公司发布半年报, 报告期内实现营收 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%; 扣非净利润 5.48 亿元, 同比下降 9.50%。单季度来看, 24Q2 公司实现收入 27.58 亿元, 同比增长 22.55%, 环比增长 110.43%; 归母净利润 3.81 亿元, 同比增长 5.54%, 环比增长 44.57%; 扣非净利润 3.55 亿元, 同比下降 0.70%, 环比增长 83.77%。**盈利水平方面,** 2024H1 实现销售毛利率 22.43%、同比-6.19pcts, 净利率 15.83%、同比-0.89pcts; 24Q2 实现毛利率 22.52%, 同比-4.61pct、环比+0.29pcts, 净利率 13.81%, 同比-2.22pcts、环比-6.29pcts。

➤ **分业务结构来看:** 24H1 公司海缆/陆缆/海工业务分别实现收入 14.85/22.94/ 2.84 亿元, 同比分别下降 10.34%/增长 25.91%/增长 37.83%; 占营业收入比重分别为 36.50%/ 56.38%/ 6.98%。陆缆表现良好, 海缆受国内海风开工和招标略低于预期的影响收入有所下降, 随着近期政策利好及海风项目竞配核准推进顺利, 下半年有望好转。

➤ **订单及中标情况:** 根据公司半年报, 截至 2024 年 8 月 12 日, 公司在手订单 89.05 亿元, 其中海缆系统 29.49 亿元、陆缆系统 45.23 亿元、海洋工程 14.33 亿元, 220 千伏及以上海缆、脐带缆占在手订单总额约 22%, 海外订单占在手订单总额近 29%; 中标情况来看, 报告期至目前, 陆缆系统中标总额约 26 亿元, 海缆系统及海洋工程约 23 亿元; 海外海缆订单中, 24 年 7 月公司公告中标英国 SSE 公司海缆约 1.5 亿元、Inch Cape Offshore 海缆约 18 亿元。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年实现营收 91.2/112.5/121.6 亿元, 归母净利润分别为 12.7/18.7/21.3 亿元, 根据 8 月 16 日的收盘价, 对应 PE 倍数 26x/18x/16x。考虑到行业需求预期修复、公司订单规模结构行业领先, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 海上风电政策变化导致产业投资放缓; 上游原材料价格剧烈波动; 行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7,310	9,121	11,247	12,159
增长率 (%)	4.3	24.8	23.3	8.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,000	1,265	1,866	2,134
增长率 (%)	18.8	26.5	47.5	14.4
每股收益 (元)	1.45	1.84	2.71	3.10
PE	33	26	18	16
PB	5.3	4.6	3.8	3.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 16 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

48.48 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书: S0100524010003

邮箱: lixiaopeng@mszq.com

相关研究

- 东方电缆 (603606.SH) 2023 年年报点评: 业绩符合预期, 需求起量在即-2024/03/21
- 东方电缆 (603606.SH) 2023 年三季报点评: 业绩略低预期, 静待海风放量-2023/10/26
- 东方电缆 (603606.SH) 2023 年半年报点评: 业绩符合预期, 静待海风放量-2023/08/06
- 东方电缆 (603606.SH) 2023 年一季报点评: 海缆毛利率亮眼, 优质订单持续斩获-2023/04/23
- 东方电缆 (603606.SH) 2022 年年报点评: 订单结构优化, 产能扩张有序推进-2023/03/10

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,310	9,121	11,247	12,159
营业成本	5,467	6,936	8,231	8,765
营业税金及附加	49	36	45	49
销售费用	153	182	225	243
管理费用	130	164	202	219
研发费用	270	328	382	413
EBIT	1,165	1,459	2,147	2,457
财务费用	8	5	4	7
资产减值损失	-29	-17	-20	-21
投资收益	3	18	23	25
营业利润	1,151	1,464	2,156	2,466
营业外收支	-5	-1	1	1
利润总额	1,146	1,463	2,157	2,467
所得税	145	197	291	333
净利润	1,000	1,265	1,866	2,134
归属于母公司净利润	1,000	1,265	1,866	2,134
EBITDA	1,333	1,638	2,347	2,682

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,142	1,603	2,124	3,545
应收账款及票据	2,684	3,277	3,732	3,700
预付款项	79	104	123	131
存货	2,148	1,717	2,014	2,121
其他流动资产	864	766	920	941
流动资产合计	7,917	7,466	8,915	10,438
长期股权投资	48	48	48	48
固定资产	1,925	2,224	2,522	2,922
无形资产	364	364	364	364
非流动资产合计	2,723	3,115	3,514	3,713
资产合计	10,640	10,582	12,428	14,151
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	2,249	2,081	2,378	2,508
其他流动负债	1,552	725	800	836
流动负债合计	3,801	2,806	3,178	3,343
长期借款	353	353	353	353
其他长期负债	195	188	188	188
非流动负债合计	549	541	541	541
负债合计	4,349	3,346	3,718	3,884
股本	688	688	688	688
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	6,291	7,235	8,710	10,267
负债和股东权益合计	10,640	10,582	12,428	14,151

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.30	24.77	23.31	8.11
EBIT 增长率	12.16	25.20	47.16	14.47
净利润增长率	18.78	26.50	47.47	14.38
盈利能力 (%)				
毛利率	25.21	23.95	26.82	27.91
净利润率	13.68	13.87	16.59	17.55
总资产收益率 ROA	9.40	11.95	15.01	15.08
净资产收益率 ROE	15.90	17.48	21.42	20.78
偿债能力				
流动比率	2.08	2.66	2.81	3.12
速动比率	1.30	1.81	1.92	2.23
现金比率	0.56	0.57	0.67	1.06
资产负债率 (%)	40.88	31.62	29.92	27.45
经营效率				
应收账款周转天数	123.61	117.32	111.58	109.40
存货周转天数	114.20	100.28	81.60	84.93
总资产周转率	0.74	0.86	0.98	0.91
每股指标 (元)				
每股收益	1.45	1.84	2.71	3.10
每股净资产	9.15	10.52	12.66	14.93
每股经营现金流	1.73	0.81	2.19	3.51
每股股利	0.45	0.57	0.84	0.96
估值分析				
PE	33	26	18	16
PB	5.3	4.6	3.8	3.2
EV/EBITDA	24.13	19.65	13.71	12.00
股息收益率 (%)	0.93	1.17	1.73	1.98

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,000	1,265	1,866	2,134
折旧和摊销	168	179	201	225
营运资金变动	-99	-945	-612	3
经营活动现金流	1,190	556	1,505	2,411
资本开支	-612	-562	-579	-402
投资	14	0	0	0
投资活动现金流	-596	-536	-556	-378
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-347	-189	0	0
筹资活动现金流	-561	-559	-428	-613
现金净流量	30	-539	522	1,420

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026