

## 经营稳健，持续斩获高压订单

2024 年 10 月 24 日

➤ **事件：**2024 年 10 月 23 日公司发布 2024 年三季度报，报告期内公司实现主营业务收入 66.99 亿元，同比增长 25.22%；实现归母净利润 9.32 亿元、同比增长 13.41%，扣非归母净利润 7.93 亿元、同比下降 0.96%。

单季度来看，24Q3 公司实现营业收入 26.31 亿元，同比+58.34%、环比-4.61%；实现归母净利润 2.88 亿元，同比+40.28%、环比-24.36%；实现扣非归母净利润 2.45 亿元，同比+25.53%、环比-31.00%。

盈利水平上，24Q3 公司销售毛利率约 21.74%、同比+0.85pcts，净利率约 10.95%、同比-1.41pcts；24Q3 公司计提信用减值损失约 0.72 亿元。

➤ **分业务板块：**24 年前三季度公司实现海缆及海工收入 30.01 亿元、占主营业务收入 44.86%；实现陆缆系统营业收入 36.88 亿元、占主营业务收入 55.14%。24Q3 公司实现海缆及海工收入 12.32 亿元，同比+64.5%；实现陆缆收入 13.94 亿元，同比+53.12%。

➤ **在手订单情况：**截至 2024 年 10 月 18 日，公司在手订单约 92.36 亿元，其中海缆系统 29.49 亿元、陆缆系统 48.90 亿元、海洋工程 13.97 亿元。此外，近期公司分别获得中广核帆石一首回 500kV 海缆含敷设及华润连江外海 66kV 海缆含敷设的第一中标候选人，投标价格分别约 9.09 亿元和 2.16 亿元。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收 89.6/112.5/121.6 亿元，归母净利润分别为 12.5/19.1/21.9 亿元，现价对应 PE 倍数 30x/20x/17x。考虑到行业需求预期修复、公司订单规模结构以及盈利水平行业领先，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业需求不及预期；上游原材料价格剧烈波动；行业竞争加剧。

## 推荐

维持评级

当前价格：

55.48 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) 2024 年半年报点评：经营稳健，内外共振-2024/08/18
- 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 年三季度报点评：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

## 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	8,962	11,247	12,159
增长率 (%)	4.3	22.6	25.5	8.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,000	1,251	1,908	2,194
增长率 (%)	18.8	25.1	52.5	15.0
每股收益 (元)	1.45	1.82	2.77	3.19
PE	38	30	20	17
PB	6.1	5.3	4.4	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 24 日收盘价）

## 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	8,962	11,247	12,159
营业成本	5,467	6,800	8,174	8,688
营业税金及附加	49	36	45	49
销售费用	153	179	225	243
管理费用	130	161	202	219
研发费用	270	323	382	413
EBIT	1,165	1,449	2,203	2,534
财务费用	8	11	12	14
资产减值损失	-29	-17	-20	-21
投资收益	3	18	23	25
营业利润	1,151	1,447	2,205	2,535
营业外收支	-5	-1	1	1
利润总额	1,146	1,446	2,206	2,536
所得税	145	195	298	342
净利润	1,000	1,251	1,908	2,194
归属于母公司净利润	1,000	1,251	1,908	2,194
EBITDA	1,333	1,628	2,404	2,759

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,142	1,936	2,448	3,914
应收账款及票据	2,684	3,220	3,732	3,700
预付款项	79	102	123	130
存货	2,148	1,683	2,001	2,102
其他流动资产	864	757	920	941
流动资产合计	7,917	7,698	9,223	10,788
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	3,121	3,519	3,718
资产合计	10,640	10,819	12,743	14,506
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	2,249	2,040	2,361	2,486
其他流动负债	1,552	1,013	1,093	1,129
流动负债合计	3,801	3,053	3,455	3,614
长期借款	353	353	353	353
其他长期负债	195	184	184	184
非流动负债合计	549	538	538	538
负债合计	4,349	3,591	3,992	4,152
股本	688	688	688	688
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	6,291	7,229	8,750	10,355
负债和股东权益合计	10,640	10,819	12,743	14,506

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	4.30	22.60	25.50	8.11
EBIT 增长率	12.16	24.35	52.08	15.02
净利润增长率	18.78	25.09	52.54	14.97
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	25.21	24.13	27.32	28.55
净利润率	13.68	13.96	16.97	18.04
总资产收益率 ROA	9.40	11.56	14.98	15.12
净资产收益率 ROE	15.90	17.31	21.81	21.19
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.08	2.52	2.67	2.98
速动比率	1.30	1.76	1.86	2.17
现金比率	0.56	0.63	0.71	1.08
资产负债率 (%)	40.88	33.19	31.33	28.62
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	123.61	118.26	110.67	109.40
存货周转天数	114.20	101.40	81.11	85.01
总资产周转率	0.74	0.84	0.95	0.89
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.45	1.82	2.77	3.19
每股净资产	9.15	10.51	12.72	15.06
每股经营现金流	1.73	0.85	2.19	3.61
每股股利	0.45	0.56	0.86	0.99
<b>估值分析</b>				
PE	38	30	20	17
PB	6.1	5.3	4.4	3.7
EV/EBITDA	27.90	22.85	15.47	13.48
股息收益率 (%)	0.81	1.01	1.55	1.78

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,000	1,251	1,908	2,194
折旧和摊销	168	179	201	225
营运资金变动	-99	-890	-670	3
经营活动现金流	1,190	587	1,503	2,483
资本开支	-612	-562	-579	-402
投资	14	0	0	0
投资活动现金流	-596	-532	-556	-378
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-347	105	0	0
筹资活动现金流	-561	-260	-436	-639
现金净流量	30	-205	511	1,466

## 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