

非金融公司|公司点评|东方电缆（603606）

利润同比高增，海风业务放量可期



| 报告要点

近日,公司发布2024年第三季度报告,2024前三季度实现营收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%。考虑到公司是国内海缆龙头,产品技术与盈利能力领先,有望核心受益于广东海风建设起量,维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



贺朝晖



陈子锐

SAC: S0590521100002 SAC: S0590524080006

东方电缆(603606)

利润同比高增，海风业务放量可期

行 业： 电力设备/电网设备
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 58.24 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 688/688
 流通 A 股市值(百万元) 40,052.54
 每股净资产(元) 10.05
 资产负债率(%) 41.73
 一年内最高/最低(元) 60.68/32.88

股价相对走势



相关报告

- 《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》2024. 08. 17
- 《东方电缆(603606): 业绩符合预期, 静待需求起量》2024. 05. 08



扫码查看更多

事件:

近日, 公司发布 2024 年第三季度报告, 2024 前三季度实现营收 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%。

➤ 2024Q3 利润同比高增

公司单三季度业绩同比实现高增, 2024Q3 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%。分业务来看, 公司单三季度实现海缆及海工收入 12.32 亿元, 同比+64%, 实现陆缆收入 13.94 亿元, 同比+53%。

➤ 广东海风有望进入加速建设期, 公司或核心受益

截至 2024 年 10 月 18 日, 公司在手订单达 92.36 亿元, 其中海缆系统 29.49 亿元, 海洋工程 13.97 亿元。随着广东海风影响因素逐步解除, 海风建设有望进入加速建设期, 相应海缆订单有望持续落地, 10 月 18 日, 公司中标广东帆石一项目首回 500kV 交流海缆订单, 金额达 9.09 亿元; 公司作为海缆龙头, 且产品力与技术领先, 有望核心受益于广东海风建设加速, 持续获得相应订单。

➤ 海风业务放量可期, 维持“买入”评级

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, 考虑到公司是国内海缆龙头, 产品技术与盈利能力领先, 有望核心受益于广东海风建设起量, 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)	45.3	38.2	29.0	20.0	15.4
市净率(P/B)	6.9	6.1	5.0	4.0	3.2
EV/EBITDA	41.4	22.0	21.1	14.7	11.1

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 25 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。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
	单位:百万元						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2258	2142	3310	4732	6735	营业收入	7009	7310	8971	11389	13830
应收账款+票据	2857	3304	3670	4659	5658	营业成本	5440	5467	6767	8347	9983
预付账款	153	79	110	139	169	营业税金及附加	23	49	43	55	66
存货	1321	2148	2012	2481	2968	营业费用	147	153	152	194	235
其他	243	244	200	228	255	管理费用	350	400	440	535	622
流动资产合计	6831	7917	9302	12240	15785	财务费用	21	8	5	-5	-16
长期股权投资	27	48	50	52	53	资产减值损失	-43	-29	-18	-11	-14
固定资产	1747	1943	1821	1689	1459	公允价值变动收益	-36	9	0	0	0
在建工程	66	197	98	0	0	投资净收益	14	3	4	4	4
无形资产	324	364	356	347	338	其他	-6	-65	-48	-79	-100
其他非流动资产	192	172	167	163	159	营业利润	957	1151	1502	2177	2830
非流动资产合计	2356	2723	2493	2251	2009	营业外净收益	3	-5	-1	-1	-1
资产总计	9188	10640	11795	14491	17794	利润总额	960	1146	1501	2176	2828
短期借款	102	0	0	0	0	所得税	118	145	185	268	348
应付账款+票据	1671	2249	2319	2861	3422	净利润	842	1000	1316	1908	2480
其他	668	1552	1439	1796	2160	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	2440	3801	3758	4657	5582	归属于母公司净利润	842	1000	1316	1908	2480
长期带息负债	1075	360	242	131	29						
长期应付款	9	0	0	0	0	财务比率					
其他	171	188	188	188	188		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	1254	549	430	319	217	成长能力					
负债合计	3694	4349	4188	4976	5799	营业收入	-11.64%	4.30%	22.72%	26.96%	21.44%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT	-28.95%	17.57%	30.49%	44.18%	29.55%
股本	688	688	688	688	688	EBITDA	-22.58%	16.49%	32.30%	38.87%	26.57%
资本公积	1304	1304	1304	1304	1304	归属于母公司净利润	-29.18%	18.78%	31.59%	45.00%	29.99%
留存收益	3501	4298	5614	7522	10003	获利能力					
股东权益合计	5493	6291	7607	9515	11995	毛利率	22.38%	25.21%	24.57%	26.71%	27.82%
负债和股东权益总计	9188	10640	11795	14491	17794	净利率	12.01%	13.68%	14.67%	16.75%	17.93%
						ROE	15.33%	15.90%	17.30%	20.05%	20.68%
						ROIC	18.68%	18.15%	22.81%	31.07%	35.49%
						偿债能力					
						资产负债率	40.21%	40.88%	35.51%	34.34%	32.59%
						流动比率	2.8	2.1	2.5	2.6	2.8
						速动比率	2.2	1.5	1.9	2.1	2.3
						营运能力					
						应收账款周转率	2.5	2.2	2.5	2.5	2.5
						存货周转率	4.1	2.5	3.4	3.4	3.4
						总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
						每股指标(元)					
						每股收益	1.2	1.5	1.9	2.8	3.6
						每股经营现金流	0.9	1.7	1.9	2.2	3.0
						每股净资产	8.0	9.1	11.1	13.8	17.4
						估值比率					
						市盈率	45.3	38.2	29.0	20.0	15.4
						市净率	6.9	6.1	5.0	4.0	3.2
						EV/EBITDA	41.4	22.0	21.1	14.7	11.1
						EV/EBIT	47.6	25.1	24.4	16.4	12.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月25日收盘价

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

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

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中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