

华通线缆(605196)

报告日期: 2024年10月29日

24Q3 营收同比增长 33%，新产能逐步落地利润提速可期

——华通线缆点评报告

投资要点

□ 2024Q3 营收同比增长 33%，归母净利润同比增长 1.7%

根据公司公告，2024 年前三季度实现营收 47.2 亿元，同比+15.9%，归母净利润 2.8 亿元，同比-4.1%，扣非归母净利润 2.7 亿元，同比-5.7%。2024Q3 实现营收 16.8 亿元，同比+33%，归母净利润 0.83 亿元，同比+1.7%，扣非归母净利润 0.81 亿元，同比-0.4%。

盈利能力略有下降：2024 年前三季度毛利率 16.44%，同比-0.85PCT，净利率 5.89%，同比-1.22PCT；Q3 单季度毛利率 15.95%，同比-2.7PCT，净利率 4.96%，同比-1.48PCT，毛利率下降或系运费叠加原材料价格波动影响。

费用管控：2024 年前三季度期间费率 9.26%，同比+1.32PCT。其中，销售费率、管理费率、财务费率、研发费率分别为 1.82%、3.92%、2.11%、1.41%，分别同比-0.35PCT、+0.58PCT、+1.29PCT、-0.2PCT，财务费率增加主要系汇率变动所致。Q3 单季度销售费率、管理费率、财务费率、研发费率分别为 1.63%、4.25%、1.77%、2.55%，分别同比-1.54PCT、+1.64PCT、+0.16PCT、-0.2PCT。

□ 全球产能及销售布局进一步完善，安哥拉电解铝项目已开工

公司主营业务覆盖电线电缆、油服耗材两大板块，全球产能布局持续推进。

电线电缆：上半年营收占比为 86.24%。1) 非洲：市场发展不成熟需求增量较大，未来订单情况预期乐观。公司在东西海岸建设坦桑尼亚、喀麦隆生产基地，并陆续增大产能投资额度。公司 10 月 28 日公告，拟使用自有资金通过全资子公司华通国际（新加坡）对永兴电缆增加投资不超过 1500 万美元，进一步完善全球布局。2) 北美：美国电线电缆市场规模持续扩大，公司与下游经销商合作关系稳定，已建成韩国釜山生产基地，加快巴拿马生产基地建设，增强对北美客户的供货稳定性。

连续管：上半年营收占比为 9.76%。公司连续油管、智能管缆等油气钻采产品成功在中东、北美、南美等市场实现销售，已进入国内外知名油服公司的供应核心体系，并与哈里伯顿、贝克休斯、斯伦贝谢保持持续稳定合作关系。

安哥拉电解铝项目已经开工建设。根据中国驻安哥拉使馆信息，6 月 22 日，驻安哥拉大使张斌出席河北华通铝产业园一期项目奠基暨开工典礼，华通安哥拉铝产业园一期项目投资规模 2.5 亿美元，年产 12 万吨电解铝，预计 2025 年下半年建成投产。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.0、5.1、6.6 亿元，同比增长 10%、26%、30%，复合增速为 22%，对应 PE 分别为 11、9、7 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示：油价大跌风险；海外汇率波动；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

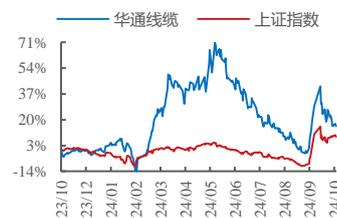
分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：陈殊殊
执业证书号：S1230524080004
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 8.63
总市值(百万元)	4,414.46
总股本(百万股)	511.52

股票走势图



相关报告

- 《中报业绩符合预期，全球产能布局稳步推进》 2024.08.31
- 《掘金非洲再进一步，安哥拉项目电力供应合同正式签署》 2024.05.27
- 《一季度业绩超预期，海外营收占比近七成》 2024.05.01

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5364.09	6029.53	7136.00	8612.58
(+/-) (%)	3.30%	12.41%	18.35%	20.69%
归母净利润	364.07	401.28	505.33	656.06
(+/-) (%)	41.74%	10.22%	25.93%	29.83%
每股收益(元)	0.71	0.78	0.99	1.28
P/E	12	11	9	7

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	4008	4501	5072	5730
现金	986	941	1063	997
交易性金融资产	0	17	22	13
应收账款	1544	1970	2133	2507
其它应收款	95	78	100	128
预付账款	56	79	100	107
存货	1193	1274	1508	1837
其他	134	142	145	140
非流动资产	1508	1611	1792	2006
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	11	10	11	11
固定资产	776	884	1001	1138
无形资产	74	83	91	99
在建工程	432	442	486	556
其他	215	192	203	203
资产总计	5517	6112	6864	7736
流动负债	2449	2643	2887	3101
短期借款	1486	1542	1654	1686
应付款项	534	649	695	867
预收账款	0	0	0	0
其他	429	452	539	548
非流动负债	228	217	219	222
长期借款	155	155	155	155
其他	74	63	65	67
负债合计	2677	2860	3107	3323
少数股东权益	2	2	2	2
归属母公司股东权益	2838	3250	3756	4412
负债和股东权益	5517	6112	6864	7736

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	404	162	322	305
净利润	364	401	505	656
折旧摊销	93	56	67	78
财务费用	49	85	98	101
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	153	(340)	(175)	(272)
其它	(254)	(40)	(172)	(257)
投资活动现金流	(449)	(200)	(239)	(281)
资本支出	(449)	(171)	(225)	(282)
长期投资	(0)	0	(0)	(0)
其他	0	(29)	(14)	1
筹资活动现金流	159	(7)	40	(90)
短期借款	(312)	56	112	32
长期借款	99	0	0	0
其他	373	(63)	(72)	(122)
现金净增加额	114	(45)	122	(66)

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5364	6030	7136	8613
营业成本	4421	4942	5819	7003
营业税金及附加	21	25	30	35
营业费用	111	103	121	146
管理费用	223	301	321	388
研发费用	89	90	107	129
财务费用	49	85	98	101
资产减值损失	42	23	61	58
公允价值变动损益	(10)	(10)	(10)	(10)
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	32	28	27	29
营业利润	432	479	597	773
营业外收支	(10)	(10)	(10)	(10)
利润总额	422	468	586	762
所得税	58	67	81	106
净利润	364	401	505	656
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	364	401	505	656
EBITDA	584	599	731	922
EPS (最新摊薄)	0.71	0.78	0.99	1.28

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	3.30%	12.41%	18.35%	20.69%
营业利润	43.68%	10.80%	24.65%	29.47%
归属母公司净利润	41.74%	10.22%	25.93%	29.83%
获利能力				
毛利率	17.59%	18.03%	18.45%	18.68%
净利率	6.79%	6.65%	7.08%	7.62%
ROE	13.70%	13.17%	14.42%	16.06%
ROIC	9.22%	9.21%	10.05%	11.40%
偿债能力				
资产负债率	48.53%	46.79%	45.26%	42.95%
净负债比率	63.93%	62.45%	61.90%	58.14%
流动比率	1.64	1.70	1.76	1.85
速动比率	1.15	1.22	1.23	1.26
营运能力				
总资产周转率	0.98	1.04	1.10	1.18
应收账款周转率	3.63	3.69	3.68	3.81
应付账款周转率	12.23	12.47	13.09	13.15
每股指标(元)				
每股收益	0.71	0.78	0.99	1.28
每股经营现金	0.79	0.32	0.63	0.60
每股净资产	5.55	6.35	7.34	8.62
估值比率				
P/E	12.13	11.00	8.74	6.73
P/B	1.56	1.36	1.18	1.00
EV/EBITDA	8.07	8.78	7.22	5.82

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>