

在手订单充沛，海缆放量可期

2024年10月30日

- 事件：**公司发布三季报，2024Q1-3 营收 66.99 亿元，同比+25.22%，归母净利润 9.32 亿元，同比+13.41%，扣非净利润 7.93 亿元，同比-0.96%。24Q3 营收 26.31 亿元，同比/环比+58.34%/-4.61%，归母净利润 2.88 亿元，同比/环比+40.28%/-24.36%，扣非净利润 2.45 亿元，同比/环比+25.53%/-31.00%，符合预期。
- 海陆齐头并进，助力收入同比高增。**2024Q1-3 公司陆缆/海缆及海工系统营收分别为 36.9/30.0 亿元，同比+35.0%/+14.9%，占收比为 55.1%/44.9%，分别同比+8pcts/-8pcts。2024Q3 公司陆缆/海缆及海工系统营收分别为 13.9/12.3 亿元，同比分别+53.1%/+64.5%。
- 陆缆在手订单同比增长，海缆订单有望加速释放。**截止 2024 年 10 月 18 日，公司在手订单 92.40 亿元，相较于 2024 年 8 月 12 日增加 3.7%，陆缆/海缆/海工系统分别为 48.9/29.5/14.0 亿元，相较于 2024 年 8 月 12 日分别同比+8.2%/-0.0%/-0.0%。10 月 18 日和 29 日，公司先后中标广东帆石一首回和次回 500kV 海缆及敷设项目，中标额分别达 9.09 亿元、8 亿元。随着广东海风限制性因素逐步解除，公司作为海缆龙头，于阳江高端海缆系统南方产业基地，技术领先，自主研发的全球首根 500 千伏交流三芯海缆在阳江海域实现应用，海缆订单有望加速兑现。截止 24Q3 末，公司合同负债规模为 8.59 亿元，同比/环比+162%/+194%，在手订单加速释放后，业绩放量可期。
- 毛利率同比微增。**24Q3 毛利率 21.74%，同比+0.85pcts/环比-0.78pct。2024Q3 公司期间费用率为 6.78%，同比/环比-1.29pcts/+0.69pcts，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.09%/1.07%/3.66%/-0.04%，同比+0.02 pcts /-0.63pcts /-0.17pcts /-0.51pcts，环比+0.34 pcts /+0.05 pcts /+0.37pcts /-0.06 pcts。**净利率同比下滑。**24Q3 净利率 10.95%，同比-1.41pcts/环比-2.86pcts，主要是因为 24Q3 计提资产以及信用减值损失 0.85 亿元。**经营性现金流大幅改善。**2024 Q1-3 公司经营活动产生的净现金流为 2.9 亿元，同比+301.4%，得益于公司强化资金管控。
- 深化海内外产业布局。**据公司“十四五”3+1 产业体系战略规划，8 月，公司完成渤海全资子公司登记注册，国内新产能或将逐渐释放。9 月，公司公告获得英国 SSE 公司海底电缆 1.5 亿元和和 Inch Cape Offshore 公司海底电缆 18 亿元的订单，加大海外市场开拓力度。
- 投资建议：**公司涉猎陆缆、海缆、海工三大板块。在超高压海缆、深远海脐带缆等领域，公司研发实力突出，产品技术壁垒高、服务经验丰富，盈利能力强，领先优势明显。我们预计公司 2024/2025 年营收 85.13 亿元/105.83 亿元，归母净利润 13.07 亿元/17.16 亿元，EPS 为 1.90 元/2.49 元，对应 PE 为 29.47 倍/22.45 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**上游原材料涨幅过大又无法向下游传导的风险；市场竞争风险；宏观经济下行海上风电需求不及预期的风险。

东方电缆（股票代码：603606.SH）

推荐 维持评级

分析师

黄林

☎：010-8092-7627

✉：huanglin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070004

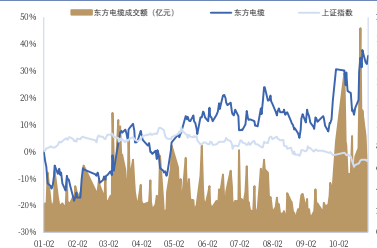
市场数据

2024-10-30

股票代码	603606.SH
A 股收盘价(元)	57.36
上证指数	3,266.24
总股本(亿股)	6.88
实际流通 A 股(亿股)	6.88
流通 A 股市值(亿元)	394.47

相对上证指数表现图

2024-10-30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电新】公司 24H1 点评报告_东方电缆 (603606)：在手订单饱满，海缆出口持续突破_240819
- 【银河电新】公司点评_东方电缆 (603606)_23 年海缆收入毛利率高增，24 年订单有望放量_240320
- 【银河电新】公司点评_东方电缆 (603606)_投资英国电缆制造及风电开发公司，海缆龙头大涨_240123

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7310.04	8513.34	10582.52	11649.08
收入增长率%	4.30	16.46	24.31	10.08
归母净利润 (百万元)	1000.04	1306.62	1715.51	1908.06
利润增速%	18.78	30.66	31.29	11.22
毛利率%	25.21	25.50	26.50	26.80
摊薄 EPS(元)	1.45	1.90	2.49	2.77
PE	33.34	29.47	22.45	20.18

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7916.50	8913.56	11286.03	13550.22
现金	2141.82	3600.04	4743.81	6372.29
应收账款	2684.26	2837.78	3527.51	3883.03
其它应收款	34.27	70.94	88.19	97.08
预付账款	79.08	63.42	77.78	85.27
存货	2147.65	1620.85	1987.75	2179.15
其他	829.43	720.52	861.00	933.40
非流动资产	2723.33	2721.61	2721.61	2721.61
长期投资	48.49	48.49	48.49	48.49
固定资产	1925.50	1925.50	1925.50	1925.50
无形资产	364.21	364.21	364.21	364.21
其他	385.14	383.41	383.41	383.41
资产总计	10639.83	11635.17	14007.64	16271.83
流动负债	3800.75	3421.61	4078.52	4434.62
应付账款	807.01	845.66	1058.69	1184.32
其他	2993.74	2575.95	3019.83	3250.29
非流动负债	548.53	537.51	537.51	537.51
长期借款	353.27	353.27	353.27	353.27
其他	195.26	184.24	184.24	184.24
负债合计	4349.28	3959.11	4616.03	4972.12
少数股东权益	0.00	0.04	0.09	0.12
归属母公司股东权益	6290.55	7676.01	9391.52	11299.58
负债和股东权益	10639.83	11635.17	14007.64	16271.83

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1190.47	1251.00	1127.89	1613.06
净利润	1000.04	1306.66	1715.56	1908.09
折旧摊销	168.46	0.00	0.00	0.00
财务费用	35.87	0.00	0.00	0.00
投资损失	-4.69	-7.18	-11.78	-9.43
营运资金变动	-98.79	-23.18	-571.79	-279.61
其它	89.58	-25.30	-4.10	-5.99
投资活动现金流	-595.51	28.56	15.88	15.42
资本支出	-611.96	9.66	4.10	5.99
长期投资	13.67	0.00	0.00	0.00
其他	2.77	18.89	11.78	9.43
筹资活动现金流	-561.48	186.13	0.00	0.00
短期借款	-101.87	0.00	0.00	0.00
长期借款	-707.63	0.00	0.00	0.00
其他	248.02	186.13	0.00	0.00
现金净增加额	30.33	1458.22	1143.77	1628.48

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7310.04	8513.34	10582.52	11649.08
营业成本	5467.18	6342.44	7778.15	8527.13
营业税金及附加	49.27	51.08	63.50	69.89
营业费用	152.71	195.81	247.63	261.29
管理费用	130.23	157.63	184.51	208.78
财务费用	8.26	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-28.79	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	8.81	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.46	7.18	11.78	9.43
营业利润	1150.52	1497.76	1962.84	2185.31
营业外收入	0.25	0.00	0.00	0.00
营业外支出	5.26	0.00	0.00	0.00
利润总额	1145.51	1497.76	1962.84	2185.31
所得税	145.47	191.10	247.28	277.21
净利润	1000.04	1306.66	1715.56	1908.09
少数股东损益	0.00	0.04	0.05	0.04
归属母公司净利润	1000.04	1306.62	1715.51	1908.06
EBITDA	1333.48	1497.76	1962.84	2185.31
EPS (元)	1.45	1.90	2.49	2.77

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4.30%	16.46%	24.31%	10.08%
营业利润	20.18%	30.18%	31.05%	11.33%
归属母公司净利润	18.78%	30.66%	31.29%	11.22%
毛利率	25.21%	25.50%	26.50%	26.80%
净利率	13.68%	15.35%	16.21%	16.38%
ROE	15.90%	17.02%	18.27%	16.89%
ROIC	14.29%	15.18%	16.62%	15.60%
资产负债率	40.88%	34.03%	32.95%	30.56%
净负债比率	-20.89%	-34.75%	-40.58%	-48.14%
流动比率	2.08	2.61	2.77	3.06
速动比率	1.32	1.95	2.09	2.38
总资产周转率	0.74	0.76	0.83	0.77
应收账款周转率	2.91	3.08	3.33	3.14
应付账款周转率	7.01	7.68	8.17	7.60
每股收益	1.45	1.90	2.49	2.77
每股经营现金	1.73	1.82	1.64	2.35
每股净资产	9.15	11.16	13.66	16.43
P/E	38.51	29.47	22.45	20.18
P/B	6.12	5.02	4.10	3.41
EV/EBITDA	21.06	23.93	17.68	15.13
PS	5.27	4.52	3.64	3.31

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

黄林，北京大学本硕，社会学与经济学双学士，光华管理学院工商管理硕士。2022年7月加入银河证券。曾任职于中国联通，从事5G行业营销。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn