

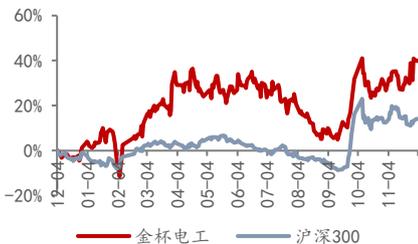
业绩稳步增长，看好公司海外市场持续突破

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-12-2

收盘价 (元)	10.48
近 12 个月最高/最低 (元)	11.11/6.67
总股本 (百万股)	734
流通股本 (百万股)	637
流通股比例 (%)	86.78
总市值 (亿元)	77
流通市值 (亿元)	67

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

主要观点：

● 业绩

公司发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营业收入 127.41 亿元，同比+15.99%；实现归母净利润 4.27 亿元，同比+18.89%，扣非归母净利润 3.79 亿元，同比+11.75%。公司 2024 年 Q3 实现营收 47.96 亿元，同比+14.77%，归母净利润 1.51 亿元，同比+23.48%，扣非归母净利润 1.18 亿元，同比+7.76%。

● 电磁线产品快速增长，海外多地区布局、同比快速增长

营收分板块来看，电磁线产业中心增速较快，营收同比增长 34.66%；电线电缆产业中心保持稳定，营收同比增长 7.48%。海外方面，公司较早布局海外市场，覆盖欧洲、南美、日本、东南亚、中东等主要市场。2024Q3 直接出口额同比增速超过 30%，2024 前三季度直接出口额累计同比增长超过 15%。电线电缆相继实现泰国、沙特、乌兹别克斯坦等国核心客户重点项目业务突破。

● 投资建议

我们预计 24-26 年收入分别为 177.57/205.70/237.87 亿元；归母净利润分别为 6.63/7.44/8.64 亿元，对应 PE 分别 12/10/9 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

电网投资不及预期；原材料价格大幅波动；海外业务拓展不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	15293	17757	20570	23787
收入同比 (%)	15.8%	16.1%	15.8%	15.6%
归属母公司净利润	523	663	744	864
净利润同比 (%)	41.1%	26.8%	12.2%	16.2%
毛利率 (%)	11.3%	11.1%	11.1%	11.1%
ROE (%)	13.5%	14.9%	14.3%	14.3%
每股收益 (元)	0.71	0.90	1.01	1.18
P/E	11.35	11.61	10.34	8.90
P/B	1.53	1.73	1.48	1.27
EV/EBITDA	5.63	6.24	5.05	3.85

资料来源：iFind，华安证券研究所

相关报告

1.扁电磁线全球领先者，电网升级与新能源转型双轮驱动 2024-08-01

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6394	8337	10467	12879	营业收入	15293	17757	20570	23787
现金	1982	2975	3964	5002	营业成本	13566	15779	18280	21141
应收账款	2035	2481	3018	3664	营业税金及附加	45	44	54	59
其他应收款	43	52	64	78	销售费用	321	317	349	383
预付账款	116	142	173	210	管理费用	243	240	292	321
存货	1163	1421	1728	2099	财务费用	28	28	34	37
其他流动资产	1054	1266	1520	1826	资产减值损失	-7	0	0	0
非流动资产	2538	2583	2594	2562	公允价值变动收益	-3	0	0	0
长期投资	48	48	48	48	投资净收益	37	0	0	0
固定资产	1492	1516	1544	1523	营业利润	688	857	964	1120
无形资产	293	293	293	293	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	705	725	709	698	营业外支出	11	0	0	0
资产总计	8932	10920	13061	15441	利润总额	680	857	964	1120
流动负债	3849	4907	6028	7243	所得税	88	122	144	176
短期借款	164	334	474	574	净利润	591	735	820	944
应付账款	460	562	684	830	少数股东损益	69	72	76	80
其他流动负债	3225	4011	4871	5840	归属母公司净利润	523	663	744	864
非流动负债	798	1082	1282	1502	EBITDA	856	983	1087	1239
长期借款	680	960	1160	1380	EPS (元)	0.71	0.90	1.01	1.18
其他非流动负债	118	122	122	122					
负债合计	4647	5989	7310	8746					
少数股东权益	412	485	561	641					
股本	734	734	734	734					
资本公积	1395	1396	1396	1396					
留存收益	1744	2316	3059	3924					
归属母公司股东权益	3872	4446	5190	6054					
负债和股东权益	8932	10920	13061	15441					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	410	733	828	864
净利润	591	735	820	944
折旧摊销	169	98	89	82
财务费用	61	58	78	96
投资损失	-46	0	0	0
营运资金变动	-403	-157	-159	-258
其他经营现金流	1033	892	979	1203
投资活动现金流	12	-143	-100	-50
资本支出	-106	-100	-100	-50
长期投资	51	0	0	0
其他投资现金流	67	-43	0	0
筹资活动现金流	304	404	262	224
短期借款	-149	170	140	100
长期借款	401	280	200	220
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	1	2	0	0
其他筹资现金流	51	-48	-78	-96
现金净增加额	727	993	989	1038

主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	15.8%	16.1%	15.8%	15.6%
营业利润	52.2%	24.6%	12.5%	16.2%
归属于母公司净利	41.1%	26.8%	12.2%	16.2%
获利能力				
毛利率 (%)	11.3%	11.1%	11.1%	11.1%
净利率 (%)	3.4%	3.7%	3.6%	3.6%
ROE (%)	13.5%	14.9%	14.3%	14.3%
ROIC (%)	11.6%	12.0%	11.3%	11.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	52.0%	54.8%	56.0%	56.6%
净负债比率 (%)	108.5%	121.5%	127.1%	130.6%
流动比率	1.66	1.70	1.74	1.78
速动比率	1.26	1.32	1.36	1.40
营运能力				
总资产周转率	1.85	1.79	1.72	1.67
应收账款周转率	8.32	7.86	7.48	7.12
应付账款周转率	29.27	30.87	29.35	27.93
每股指标 (元)				
每股收益	0.71	0.90	1.01	1.18
每股经营现金流	0.56	1.00	1.13	1.18
每股净资产	5.28	6.06	7.07	8.25
估值比率				
P/E	11.35	11.61	10.34	8.90
P/B	1.53	1.73	1.48	1.27
EV/EBITDA	5.63	6.24	5.05	3.85

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 张志邦, 华安证券电新行业首席分析师, 香港中文大学金融学硕士, 5 年卖方行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。