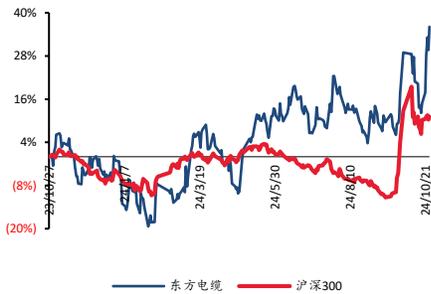


## 东方电缆 2024 年三季度报点评：业绩实现较快增长，近期中标多个海风项目

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.88/6.88
总市值/流通(亿元)	400.53/400.53
12个月内最高/最低价(元)	60.68/32.88

### 相关研究报告

<<东方电缆 2024 年半年报点评：海缆盈利依然稳健，国际订单占比显著增加>>--2024-08-22

<<东方电缆 2024 年一季报点评：海陆业务均稳健发展，盈利保持较高水平>>--2024-05-09

<<【太平洋新能源】东方电缆 2023 年报点评：海缆盈利水平依旧亮眼，中长期成长空间充足\_20240321>>--2024-03-22

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：万伟

电话：

E-MAIL:

分析师登记编号：S1190524100003

事件：公司发布 2024 年三季度报，业绩实现较快增长。

1) 2024 年前三季度收入 66.99 亿，同比+25.22%；归母净利润 9.32 亿，同比+13.41%；扣非净利润 7.93 亿，同比-0.96%；

2) 2024Q3 收入 26.31 亿，同比+58.34%，环比-4.61%；归母净利润 2.88 亿，同比+40.28%，环比-24.36%；扣非净利润 2.45 亿，同比+25.53%，环比-31.00%。

2024Q3 信用减值损失 7200 万和资产减值损失 1400 万，减值损失合计 8600 万对净利润影响较大，信用减值主要是应收账款根据账龄计提。

陆海缆收入快速增长，各项毛利率保持稳定。

1) 陆缆：2024 年前三季度收入 36.88 亿，同比+35%；2024Q3 收入 13.94 亿，同比+53%，预计 Q3 毛利率 9%左右；

2) 海缆及海洋工程：2024 年前三季度收入 30.01 亿元，同比+15%；2024Q3 收入 12.32 亿，同比+65%。根据测算，2024Q3 海缆收入约 10 亿，同比+64%，毛利率约 39%，环比持平，盈利能力保持稳定。

在手订单充沛，近期中标多个海风项目。

1) 截止 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（不包含近期预中标的帆石一、连江外海项目），陆缆系统 48.90 亿元，海洋工程 13.97 亿元。

2) 2024 年 10 月 18 日，公司预中标帆石一首回 500kV 三芯交流海缆及敷设，金额 9.09 亿，按敷设金额占比 15%计算，折合海缆价格约为 1000 万元/km（含税），约是目前 220kV 海缆价格的两倍。预计该项目海缆毛利率有望达到 50%+。2024 年 10 月 22 日，公司预中标华润连江外海项目 66kV 海缆及敷设，金额 2.16 亿。如果加上这两个项目，公司目前海缆在手订单将近 40 亿。

北部产业基地稳步向前推进。

近日，全资子公司渤海东方海缆（山东）有限公司已完成建设用地使用权的宗地摘牌，后续子公司将在公司董事会授权范围内签署相关文件、推进项目实施等事宜。随着北部产业基地正稳步向前推进，公司在山东等北方海风市场市占率有望实现较大提升。

投资建议：国内海风和欧洲海风需求强劲，公司业绩有望实现持续增长。我们维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司营收分别为 96.32 亿元、121.10 亿元、147.17 亿元，同比增速分别为+31.77%、+25.72%、+21.52%；归母净利分别为 13.51 亿元、16.87 亿元、22.37 亿元，同比增速分别为+35.11%、+24.87%、+32.56%；EPS 分别为 1.96/2.45/3.25 元，当前股价对应 PE 分别为 30/24/18 倍，维持“买入”评级。

风险提示：海风建设进度不及预期、行业竞争格局恶化、原材料价格大幅波动等

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7,310	9,632	12,110	14,717
营业收入增长率(%)	4.30%	31.77%	25.72%	21.52%
归母净利（百万元）	1,000	1,351	1,687	2,237
净利润增长率(%)	18.78%	35.11%	24.87%	32.56%
摊薄每股收益（元）	1.45	1.96	2.45	3.25
市盈率（PE）	29.48	29.64	23.74	17.91

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,258	2,142	2,992	3,702	5,073
应收和预付款项	2,517	2,763	3,392	4,244	5,046
存货	1,321	2,148	2,293	2,941	3,529
其他流动资产	736	864	922	1,150	1,371
流动资产合计	6,831	7,917	9,598	12,037	15,018
长期股权投资	27	48	66	84	103
投资性房地产	19	17	22	27	31
固定资产	1,723	1,925	2,279	2,597	2,846
在建工程	66	197	52	-112	-220
无形资产开发支出	324	364	398	435	472
长期待摊费用	12	12	12	12	12
其他非流动资产	7,016	8,076	9,759	12,199	15,181
资产总计	9,188	10,640	12,587	15,244	18,425
短期借款	102	0	-58	-145	-225
应付和预收款项	1,671	2,249	2,613	3,363	4,051
长期借款	1,061	353	353	353	353
其他负债	861	1,747	1,958	2,265	2,602
负债合计	3,694	4,349	4,867	5,836	6,781
股本	688	688	688	688	688
资本公积	1,304	1,304	1,305	1,305	1,305
留存收益	3,447	4,275	5,619	7,306	9,542
归母公司股东权益	5,493	6,291	7,721	9,408	11,644
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	5,493	6,291	7,721	9,408	11,644
负债和股东权益	9,188	10,640	12,587	15,244	18,425

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	647	1,190	1,222	1,288	1,948
投资性现金流	-436	-596	-477	-477	-485
融资性现金流	280	-561	113	-101	-92
现金增加额	487	30	850	710	1,371

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,009	7,310	9,632	12,110	14,717
营业成本	5,440	5,467	7,265	9,135	10,872
营业税金及附加	23	49	50	65	82
销售费用	147	153	195	249	302
管理费用	112	130	172	212	260
财务费用	21	8	-6	-15	-23
资产减值损失	-43	-29	-33	-54	-58
投资收益	14	3	9	12	13
公允价值变动	-36	9	0	0	0
营业利润	957	1,151	1,549	1,933	2,563
其他非经营损益	3	-5	-2	-2	-2
利润总额	960	1,146	1,547	1,931	2,560
所得税	118	145	196	244	324
净利润	842	1,000	1,351	1,687	2,237
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	842	1,000	1,351	1,687	2,237

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	22.38%	25.21%	24.58%	24.57%	26.12%
销售净利率	12.01%	13.68%	14.03%	13.93%	15.20%
销售收入增长率	-11.64%	4.30%	31.77%	25.72%	21.52%
EBIT 增长率	-23.08%	12.16%	32.28%	24.35%	32.40%
净利润增长率	-29.18%	18.78%	35.11%	24.87%	32.56%
ROE	15.33%	15.90%	17.50%	17.93%	19.21%
ROA	9.16%	9.40%	10.73%	11.07%	12.14%
ROIC	13.64%	14.29%	15.66%	16.42%	17.94%
EPS (X)	1.22	1.45	1.96	2.45	3.25
PE (X)	55.60	29.48	29.64	23.74	17.91
PB (X)	8.49	4.67	5.19	4.26	3.44
PS (X)	6.66	4.02	4.16	3.31	2.72
EV/EBITDA (X)	38.25	21.06	21.38	16.96	12.58

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。