

东方电缆（603606）动态点评

海外订单持续突破，盈利能力显著修复

2023 年 06 月 15 日

【事项】

- ◆ 近日，宁波东方电缆股份有限公司（以下简称“公司”）与 ORSTED BALTICA 2 HOLDING SP. Z O. O. 和 PGE BALTICA 6 SP. Z O. O. 的合资公司签署了《海上风电产品供货协议》，按照合同约定，公司将作为供应商向 Baltica 2 海上风电项目提供整个风场 66kV 海缆及配套附件，合同总金额近 3.5 亿元人民币，约占公司 2022 年度经审计营业收入的 5%。

【评论】

- ◆ **海外订单持续获得突破。**公司此次中标的 Baltica 2 项目位于距离波兰北部海岸，装机容量达到 1.5GW，是波兰迄今为止宣布的最大的海上项目，预计于 2027 前后投入使用。此前，欧洲子公司及国际业务团队与英国 INCHCAPEOFFSHORE LIMITED 签署了 InchCape 海上风电项目（总规划装机容量 108 万千瓦）输出缆供应前期工程协议，协议金额约人民币 1400 万元。公司将提供 220kV 三芯 2000mm² 铜导体海缆的设计和整个系统的型式实验，若顺利完成该型式实验，则可成为该项目的供应商。在海洋油气领域获得了国际著名石油巨头卡塔尔油气公司 NFXP 脐带缆项目。公司近期海外订单持续获得突破，国际化战略有序推进，公司有望抓住欧洲海风市场高速发展的机遇，为公司业绩增长带来新的增长极。
- ◆ **2023Q1 盈利能力改善，在手订单充足。**2023Q1 公司实现营业收入 14.4 亿元，同比下降 20.8%，环比增长 7.0%。其中，实现海缆系统营业收入 5.60 亿元，同比下降 24.3%；海洋工程营业收入 0.94 亿元，同比下降 65.3%；陆缆系统营业收入 7.82 亿元，同比下降 2.1%。盈利能力方面，2023Q1 公司整体综合毛利率为 30.96%，同比提升 3.82 个百分点，环比提升 13.78 个百分点。2023Q1 公司实现归母净利润 2.56 亿元，同比下降 8.10%，环比增长 141.2%；实现扣非后归母净利润 2.48 亿元，同比下降 10.5%，环比增长 193.94%。截止 2023Q1，公司在手订单约 89.31 亿元，与去年同期基本持平，其中海缆系统 50.14 亿元、陆缆系统 24.48 亿元、海洋工程 14.69 亿元。受海上项目开工进度影响，公司海缆系统及海洋工程营收一季度同比降幅较大。但考虑公司在手订单充足，公司后续增长有较高的保障。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：程文祥

联系电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	31236.03
流通市值（百万元）	31236.03
52 周最高/最低（元）	88.50/41.93
52 周最高/最低（PE）	55.80/32.71
52 周最高/最低（PB）	12.23/5.26
52 周涨幅（%）	-21.02
52 周换手率（%）	427.43

相关研究

【风险提示】

- ◆ 国内风电装机量不及预期；
- ◆ 海缆出口量不及预期；
- ◆ 陆缆或海缆价格大幅下行。

盈利预测(百万元，截止日期 2023/06/14)

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7008.93	9905.89	12764.94	16000.31
增长率(%)	-11.64%	41.33%	28.86%	25.35%
EBITDA(百万元)	1191.45	1903.73	2516.22	3107.19
归属母公司净利润(百万元)	842.35	1537.60	2050.52	2550.79
增长率(%)	-29.14%	82.54%	33.36%	24.40%
EPS(元/股)	1.22	2.24	2.98	3.71
市盈率(P/E)	55.60	20.31	15.23	12.25
市净率(P/B)	8.49	4.52	3.48	2.71
EV/EBITDA	38.25	15.80	11.88	9.50

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；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；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。