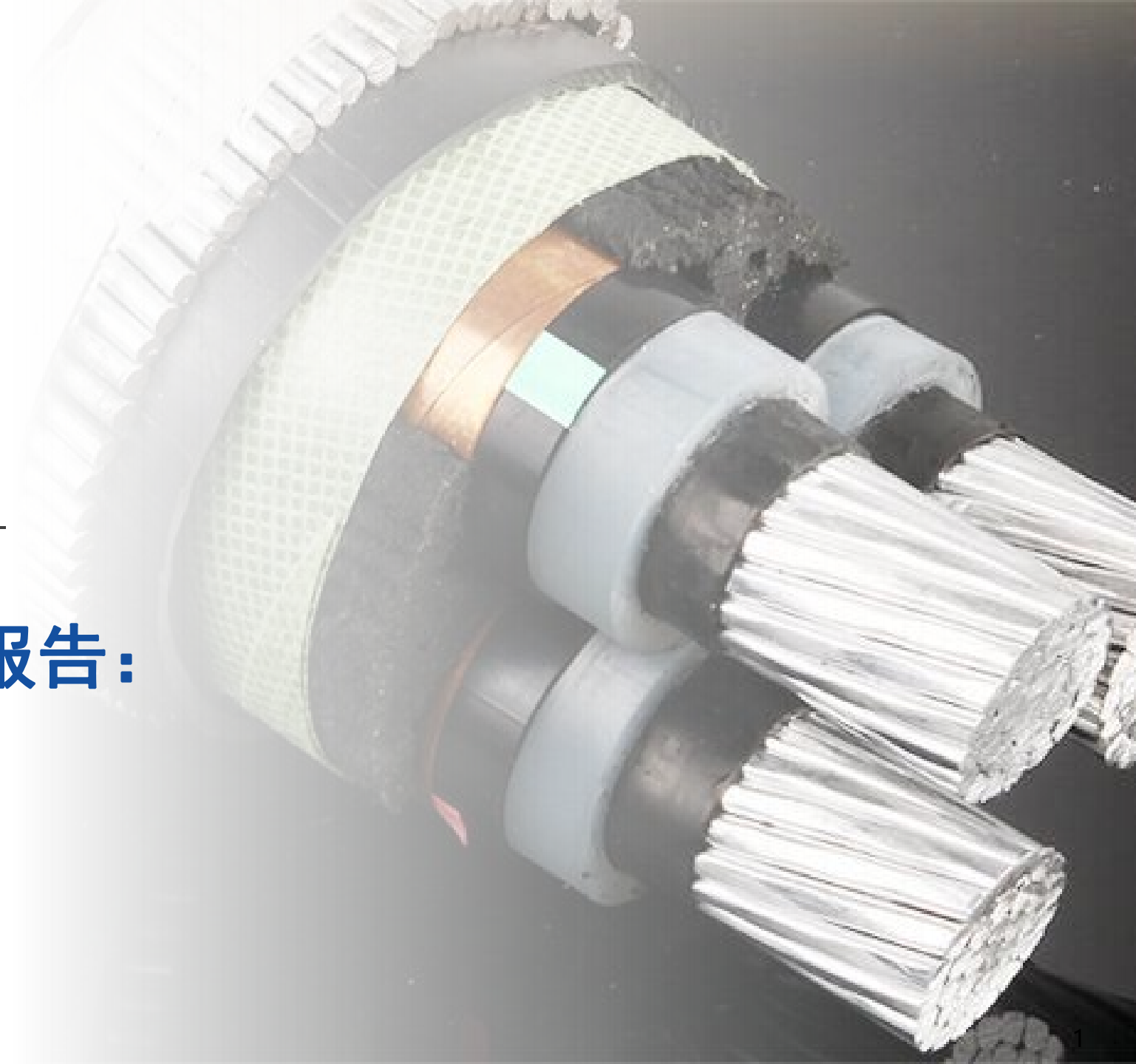


球冠电缆（834682）——

北交所个股研究系列报告： 电线电缆企业研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

宁波球冠电缆股份有限公司成立于2006年，2015年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。**球冠电缆主营业务为电线电缆研发、生产、销售，产品广泛应用于电力、能源、交通、智能装备、石化、冶金、工矿、通讯、建筑工程等多个领域。其中，电力电缆是公司的核心收入来源，收入占比超过90%。**

公司的销售模式是以直销为主，经销为辅。直销模式中主要通过参与招投标方式和商务谈判方式获取销售合同。从公司的前五大客户情况来看，**公司对第一大客户的销售收入占比较高，存在单一客户重大依赖的风险。**同时，公司的前五大客户是以宁波当地企业为主。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
电力电缆	90.38	89.67	90.91
电气装备用电线电缆	9.29	9.88	8.93
裸电线	0.33	0.45	0.16

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
电力电缆	13.09	11.19	13.14
电气装备用电线电缆	8.87	10.69	7.31
裸电线	11.01	4.91	8.77

图表3：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	国家电网有限公司	139,117.76	66.96%	国家电网有限公司	169,109.31	62.94%	国家电网有限公司	155,507.89	58.56%
2	宁波东方电缆股份有限公司	8,149.50	3.92%	宁波东方电缆股份有限公司	13,153.48	4.90%	客户二	22,866.70	8.60%
3	宁波宝冠电缆有限公司	5,805.85	2.79%	宁波宝冠电缆有限公司	9,852.27	3.67%	客户三	12,976.94	4.89%
4	宁波市轨道交通集团有限公司	4,304.00	2.07%	佛山市城市轨道交通三号线发展有限公司	4,974.02	1.85%	客户四	8,593.13	3.24%
5	宁波信能电缆有限公司	4,006.86	1.93%	宁波信能电缆有限公司	4,232.18	1.58%	客户五	3,852.42	1.45%
	合计	161,383.97	77.67%	合计	201,321.25	74.94%	合计	203,797.07	76.74%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表4：公司的产品情况

产品分类		用途分类	产品主要用途
电力电缆	低压电力电缆 (1kV及以下)	普通用途	①低压聚氯乙烯绝缘电缆、低压交联绝缘电缆：用于电力传输，可敷设于室内、隧道、电缆沟、管道中或直埋敷设 ②低压架空电缆、低压集束架空电缆：用于电力传输，一般用于低压架空线路
		特种用途	①轨道交通用低压交联电缆：用于轨道交通及安全性要求高的场所，可敷设于隧道、电缆沟、桥架、管道中或直埋敷设 ②轨道交通用500V、750V直流电缆：用于轨道交通地铁或轻轨或安全性、可靠性要求较高的直流用电区域 ③电气化铁道电缆：用于铁路沿线敷设输电 ④低压防火、防水、防虫、防鼠咬、防紫外线、高阻燃类电缆：用于具有消防要求及虫鼠害较严重地区的电力传输，可敷设于室内、隧道、电缆沟、管道中或直埋敷设 ⑤光电复合低压电缆：用于电力及信号传输，可敷设于智能小区或办公楼等配网分支，由管道、隧道或直埋等接入光-电分线箱 ⑥1kV接地电缆（回流线）：用于输配电系统保护接地
	中压电力电缆 (6~35kV)	普通用途	①中压聚氯乙烯绝缘电缆、中压交联绝缘电缆：用于电力传输，可敷设于隧道、电缆沟、管道中或直埋敷设 ②中压架空电缆：用于电力传输，一般用于中压架空线路
		特种用途	①轨道交通用中压交联电缆：用于轨道交通及安全性要求高的场所，可敷设于隧道、电缆沟、桥架、管道中或直埋敷设 ②电气化铁道电缆：用于电气化铁道主网、环网的电力传输 ③中压防火、防水、防虫、防鼠咬、防紫外线、高阻燃类电缆：用于具有消防要求及虫鼠害较严重地区的电力传输 ④光电复合中压电缆：用于电力及信号传输，及对电缆运行情况在线监测 ⑤10kV接地电缆（回流线）：用于110kV及220kV交联电缆线路保护及交叉互联箱接地连接使用 ⑥10kV无感同轴电缆：用于110kV及220kV交联电缆及交叉互联箱接地连接使用
	高压及超高压电缆 (66kV以上)	普通用途	高压电缆、超高压电缆：广泛应用于智能电网、城市电网输电、城网改造、变电站、水电站及特大型工厂送电
		特种用途	①光电复合高压电缆：用于电力及信号传输，及对电缆运行情况在线监测 ②高压防水、防虫、防鼠咬、高阻燃电缆：用于有防水要求及虫鼠害较严重地区的电力传输 ③320kV及以下纳米复合绝缘直流电缆：用于长距离高电压直流输电
电气装备用 电线电缆	普通用途电气 装备用电线电缆	布电线	用于建筑物内布线，仪器设备间线路连接
		控制电缆	用于仪器、设备的控制
		计算机电缆	电厂、冶金、化工等集散系统及仪器仪表连接
		网络线	用于以太网信号传输
	特种用途电气 装备用电线电缆	轨道交通	用于轨道交通及安全性要求高的场所
		航天、军工、 海洋工程	稳相电缆：用于雷达系统及军用装备。机场助航灯光回路用埋地电缆：适用于机场助航灯光输电系统。石油平台用电缆：用于海洋石油平台等水上建筑物传输电能
		高端装备及新能源	①机器人抗扭转电缆：用于工业机器人内部连接 ②电抗器电缆：用于水冷电抗器绕组 ③充电桩电缆：用于新能源汽车充电 ④变频电力电缆：用于变频器、变频电机 ⑤核电电缆：用于核能发电站传输电能 ⑥光伏、风电电缆：用于光伏电站、风力发电站传输电能
		其他类	特种用途布电线、特种用途计算机电缆、特种用途控制电缆

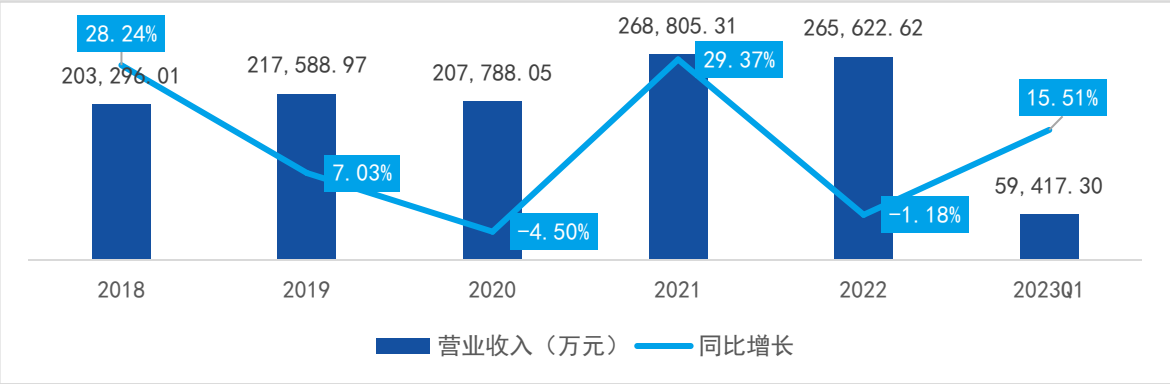
资料来源：公司招股书

2018-2022年，公司营业收入复合增长率为10.87%，净利润复合增长率为13.74%，公司的营收及净利润持续保持增长。2023年一季度，公司业绩继续保持增长，营业收入同比增长15.51%，净利润同比增长41.03%。

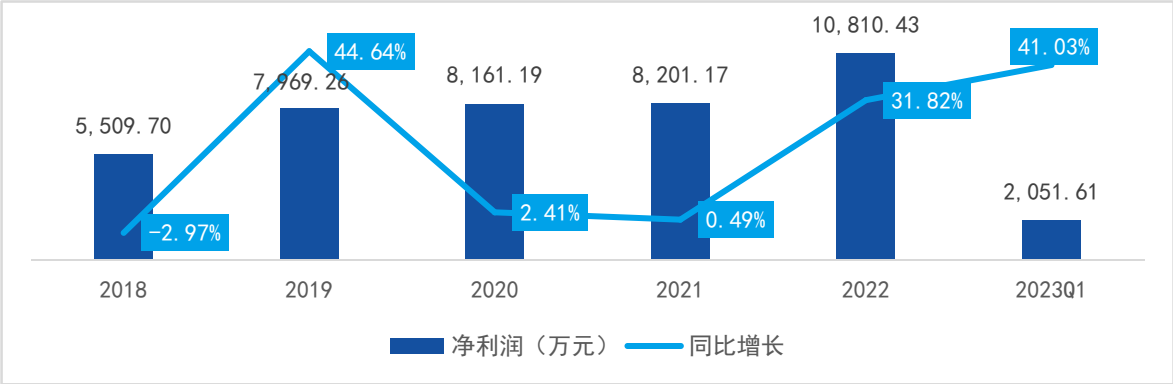
盈利能力方面，公司毛利率、净利率均处于较低水平，公司的盈利能力较弱。2018-2022年，公司毛利率均值仅为12.47%，净利率均值仅为2.3.48%。因此，公司的营收规模达到了26亿元，但净利润只有1亿元，电线电缆业务的赚钱效应并不强。

公司的期间费用率稳中有降，2022年公司期间费用率为7.69%，与2019年相比减少1.25个百分点。

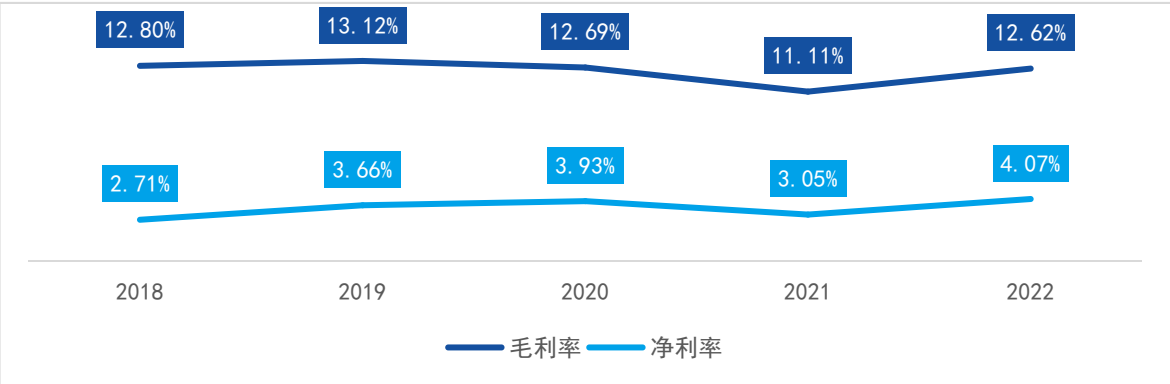
图表5：公司营业收入情况



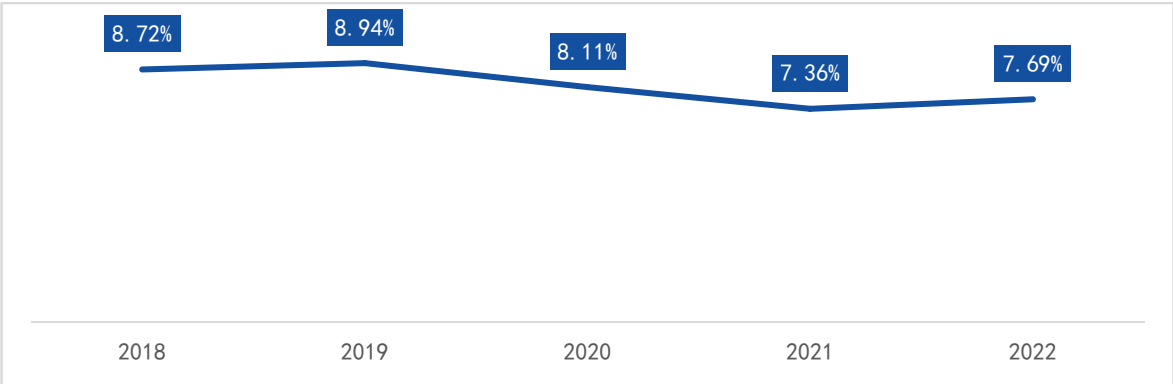
图表6：公司净利润情况



图表7：公司毛利率及净利率情况



图表8：公司期间费用率情况



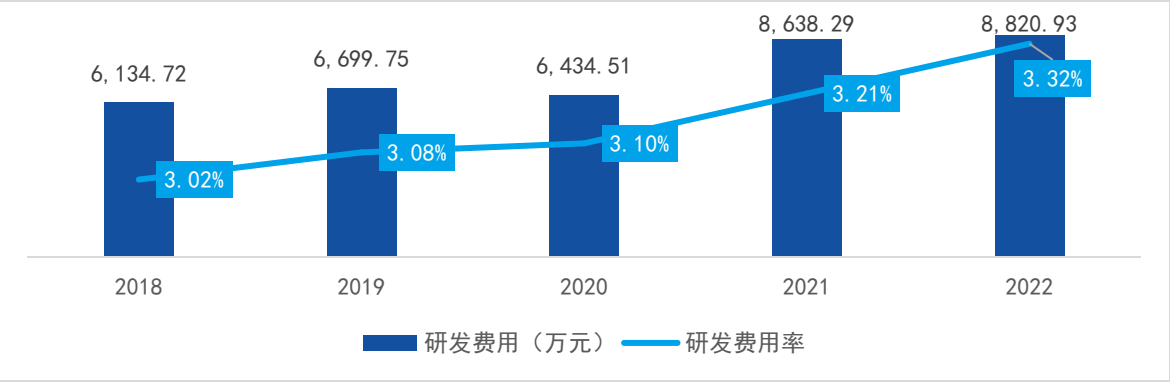
数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理



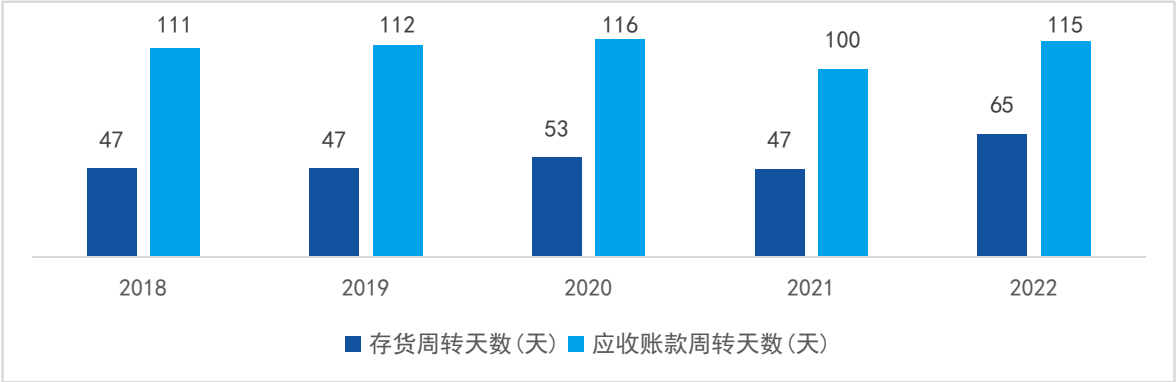
整体而言，球冠电缆的研发费用金额较大。2018-2022年，研发费用合计36,728.20万元，年均7,345.64万元。截至2022年末，球冠电缆拥有专利47项，其中发明专利12项；公司研发人共有113人，其中专科及以下学历人员有86人，占比为76.11%。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数较小，周转速度较快。公司的应收账款周转天数一直以来都处于较高水平，周转速度较慢，公司对下游客户的话语权较弱。同时，公司应收票据及应收账款在总资产中的占比较高。

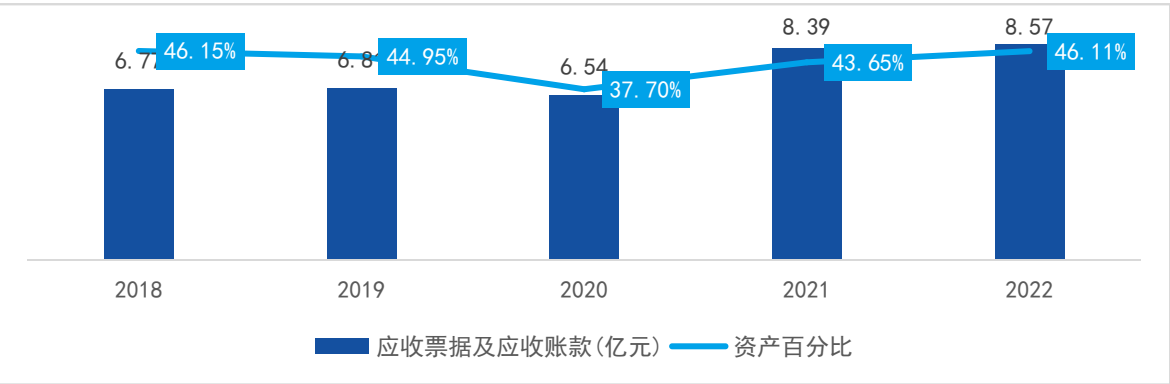
图表9：公司研发费用情况



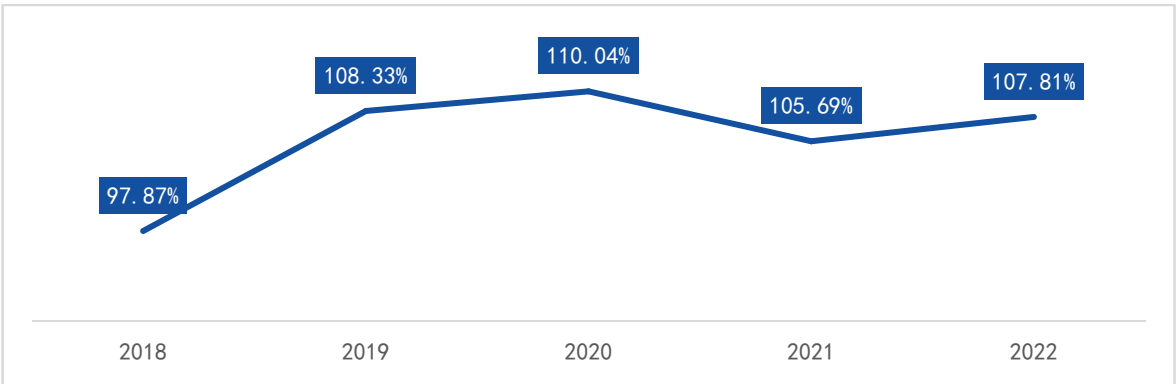
图表10：公司资产周转情况



图表11：公司应收票据及应收账款情况



图表12：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 电线电缆行业情况
- 2.3 主要企业的销量情况
- 2.4 行业竞争格局

- 球冠电缆主营业务为电线电缆研发、生产、销售，电力电缆是公司的核心收入来源，收入占比超过90%。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C38电气机械和器材制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3831电线、电缆制造”行业。
- 一般情况下，电线电缆主要由导体线芯、绝缘层和护层等部分构成，特殊用途的电线电缆还需要添加密封材料、抗拉材料等材料。
- 电线电缆上游原材料主要有铜材料、铝材料、橡胶、塑料等，其中铜材料在电线电缆的成本占比处于75%左右，铜价的波动对电线电缆制造商影响较大。电线电缆产品主要应用于电力、轨道交通、建筑、装备设备、民用、通信和其他领域。

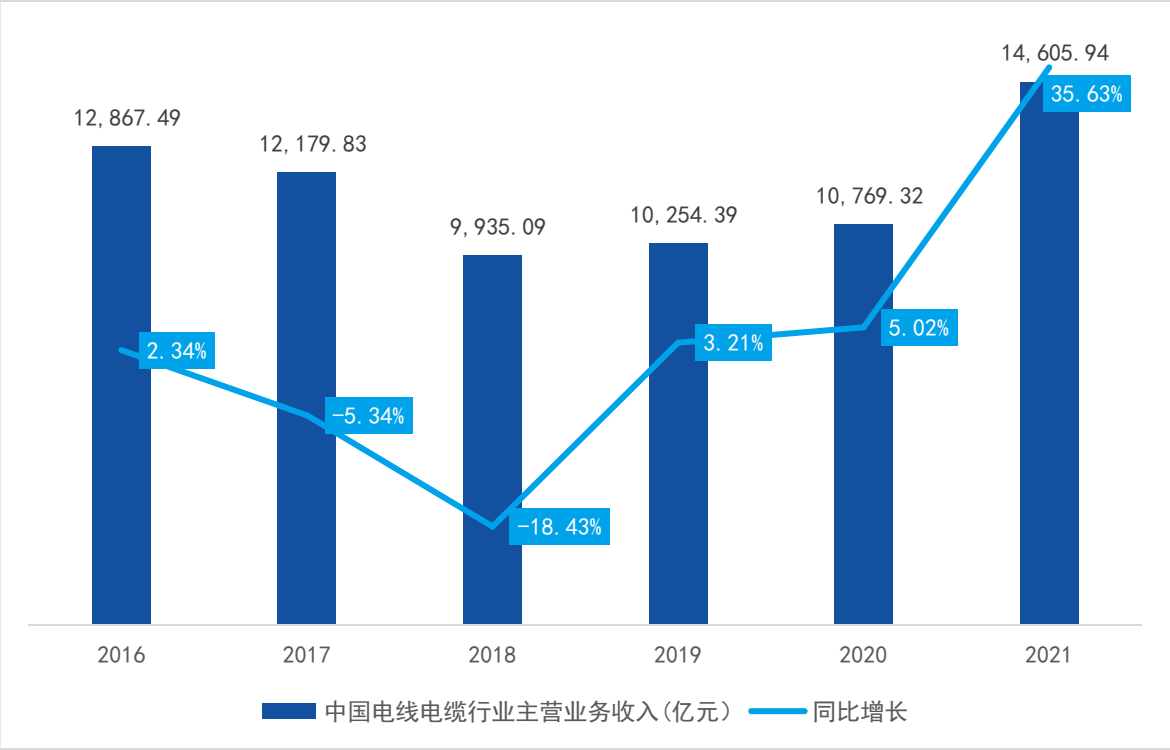
图表13：电线电缆产业链图



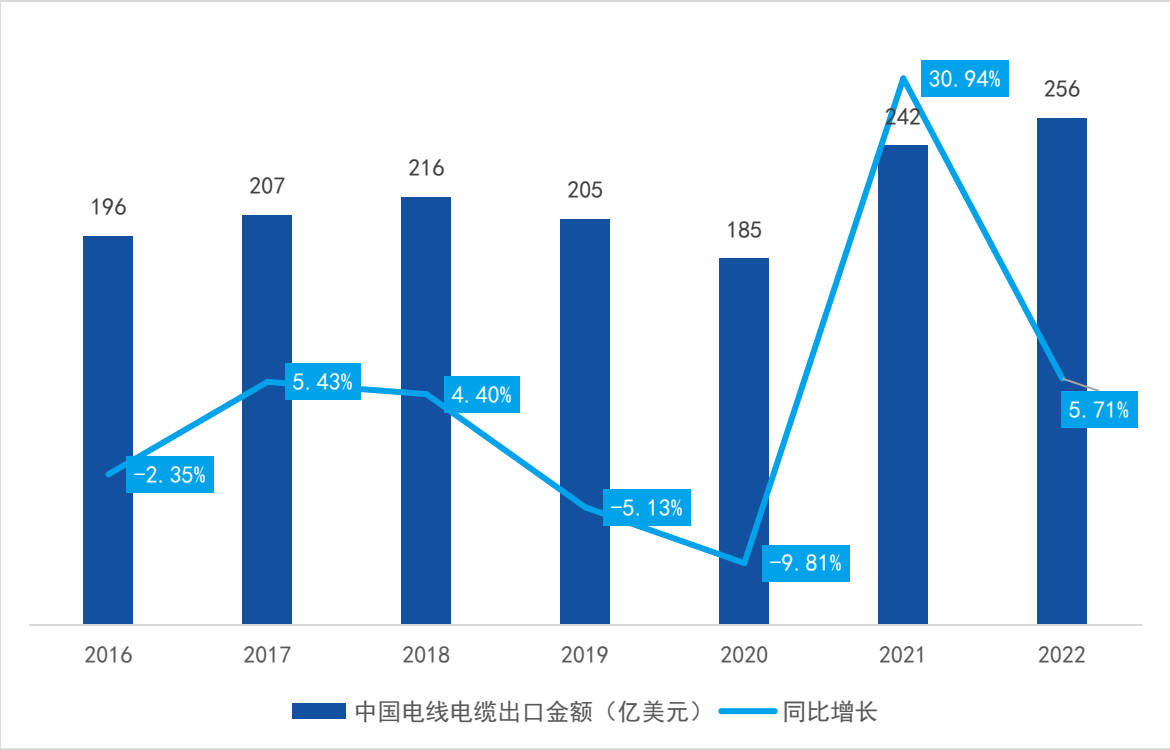
电线电缆的作用是传输电（磁）能及信息、实现电磁能转换，广泛应用于电力、轨道交通、建筑工程、新能源、通信、海洋工程等领域，是国民经济中最大的配套行业之一。据统计数据显示，2022年我国电线电缆市场规模为14,605.94亿元。

根据亚太线缆产业协会和线缆信息研究院发布的《2021年全球线缆产业最具竞争力企业20强》榜单，其中，中国线缆制造企业共有11家上榜，我国线缆制造企业在全球范围内亦具有较强的市场竞争力。在出口方面，受下游需求及疫情影响，2019、2020年电线电缆出口数量及金额均出现了同比下滑。到了2021、2022年，我国电线电缆出口金额持续上升，2022年出口金额同比增长5.71%。

图表14：中国电线电缆行业收入情况



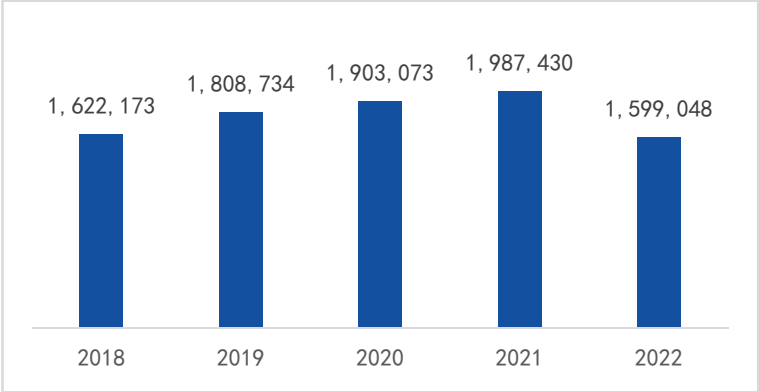
图表15：中国电线电缆出口金额情况



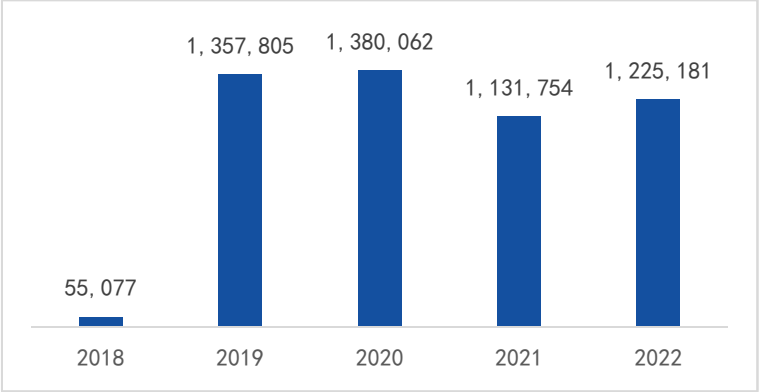
数据来源：wind，海关总署，亿渡数据整理

球冠电缆的同行可比公司主要有宝胜股份、远东股份、起帆电缆、万马股份、金杯电工、太阳电缆、金龙羽、晨光电缆等。其中，宝胜股份、远东股份、起帆电缆、万马股份为我国线缆行业最具竞争力的10强企业；晨光电缆与球冠电缆均为北交所上市企业。从各家企业的电线电缆的销售量情况来看，宝胜股份、远东股份、起帆电缆、万马股份的销量较大，除了远东股份均保持了较好的增长。而球冠电缆的销量持续下降，且整体规模较小，市场竞争力相对较弱。

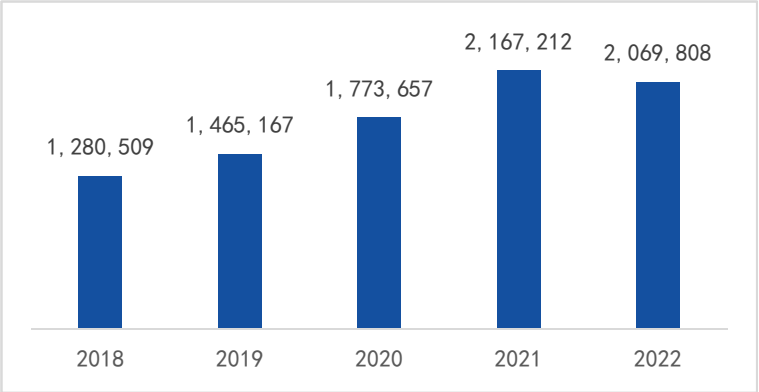
图表16：宝胜股份电线电缆销量情况（千米）



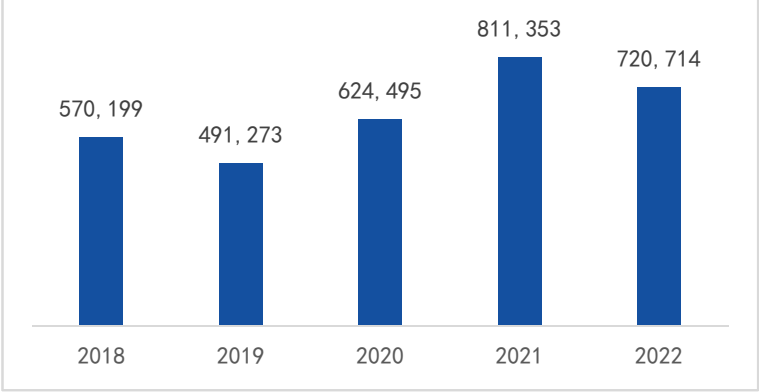
图表17：远东股份电线电缆销量情况（千米）



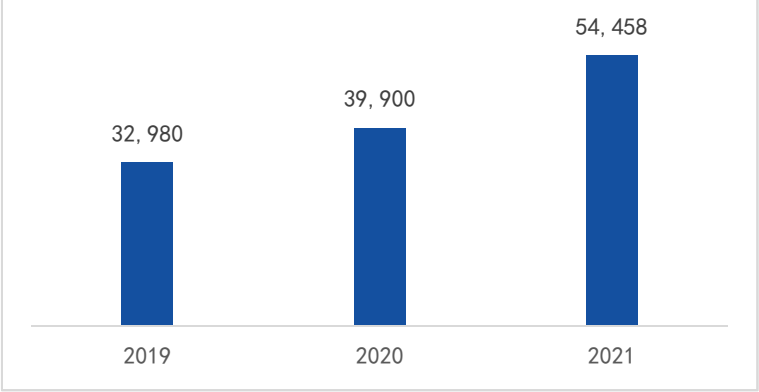
图表18：起帆电缆电线电缆销量情况（千米）



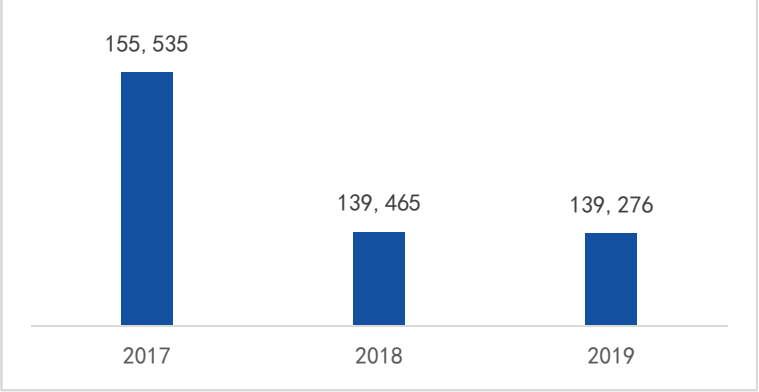
图表19：万马股份电线电缆销量情况（千米）



图表20：晨光电缆电线电缆销量情况（千米）



图表21：球冠电缆电线电缆销量情况（千米）



数据来源：各公司年报或招股书，亿渡数据整理



图表22：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	宝胜股份 (600973. SH)	2000年成立，2004年上市，公司主营电线电缆，连续13年入围财富中国500强，连续9年入选中国电线电缆产业竞争力企业“十强”，连续3年被评为全球线缆行业最具竞争力企业“十强”，并成功入选亚洲品牌500强、中国能源（集团）500强、中国机械行业500强。	66	101	414. 82	-3. 51	5. 12
2	远东股份 (600869. SH)	1995年成立，1995年上市，公司主营业务为电线电缆，拥有专利650余项，参与制定标准140余项，获得国家科技进步奖二等奖、中国专利优秀奖、中国专利奖、江苏省科技进步奖、中国电力科技创新成果一等奖、国家电网科技发明奖等国家、省部级科技奖项40余项，承担国家、省级科技项目10余项，风力发电用电缆荣获国家单项冠军。	116	22	216. 80	3. 87	12. 92
3	起帆电缆 (605222. SH)	1994年成立，2020年上市，公司主营业务为电线电缆，连续多年入选中国线缆行业100强企业（2022年第10名）、上海民营制造业企业100强、上海制造业企业100强、上海民营企业100强、上海百强成长企业100强、上海企业100强。	82	22	206. 44	9. 36	7. 49
4	万马股份 (002276. SZ)	1996年成立，2009年上市，公司实控人为青岛西海岸新区国有资产管理局，连续五年蝉联“中国线缆行业最具竞争力企业10强”。产品种类齐全，主要包括电力电缆、防火耐火电缆、特种电缆、民用建筑线缆、光纤光缆、同轴电缆、数据通信电缆、高端智能装备线缆等系列产品。截至2022年末，公司拥有专利551项，其中发明专利70项。	127	28	146. 75	14. 94	13. 53
5	金杯电工 (002533. SZ)	2004年成立，2010年上市，公司主导产品主要分为扁电磁线、电线、电缆三大类，现已成为“扁电磁线全球龙头、线缆行业优势企业”，是2022年中国线缆产业最具竞争力企业13强。公司现拥有专利授权450余项，参与起草、编制国家、省地级、团体及行业标准40余项。	57	14	132. 03	2. 89	11. 54
6	太阳电缆 (002300. SZ)	1994年成立，2009年上市，公司以电线电缆为主营业务，产品涵盖1000多种型号，25000多种规格，主要有电力电缆、特种电缆、建筑用线、装备用线、数据电缆、架空线等，主要用于输送电能、传递信息和制造各种电机、电器、仪表所不可缺少的器材。	56	26	131. 03	16. 74	4. 63
7	金龙羽 (002882. SZ)	1996年成立，2017年上市，公司的主营业务为电线电缆的研发、生产、销售与服务，主要产品包括电线和电缆两大类。其中电线分为普通电线和特种电线，电缆分为普通电缆和特种电缆。截至2022年末，公司拥有专利107项，其中发明专利7项。	64	29	39. 73	-13. 43	13. 00
8	晨光电缆 (834639. BJ)	2000年成立，2022年上市，公司主营业务为电线电缆研发、生产及销售。主要产品为500kV及以下超高压与高压电力电缆、中低压电力电缆、装备用电线电缆和架空绝缘电缆等。截至2022年末，公司拥有专利43项，其中发明专利22项。	8	13	18. 65	-11. 84	12. 88
9	球冠电缆 (834682. BJ)	2006年成立，2021年上市，公司主要产品为500kV及以下电线电缆，包括电力电缆系列产品，电气装备用电线电缆产品，裸电线类产品三个大类。截至2022年末，公司拥有专利47项，其中发明专利12项。	11	10	26. 56	-1. 18	12. 62

备注：市值及市盈率数据为2023年6月12日数据 资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究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，通过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，深圳市亿渡数据科技有限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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

