

2025 年 01 月 13 日

东方电缆（603606.SH）

拟投资建设深远海输电装备项目，立足广西+辐射东盟

投资要点

- ◆ 事件：1 月 10 日，东方电缆发布公告称拟与北海市铁山港（临海）工业区管理委员会签订《投资协议》，就公司在“北海市铁山港（临海）工业区”投资“深远海输电装备项目”达成合作意向。该项目计划总投资约 20 亿元，其中固定资产投资额约 7 亿元，分三期建设，其中一期项目计划投资 3 亿元；二期项目计划投资 7 亿元；三期计划投资 10 亿元（该金额为预算金额，具体投资金额以后续可行性研究报告及实际投资金额为准）。

◆ 立足广西+辐射东盟，产能布局加码。广西海上风电可开发规模超 5000 万千瓦，《广西可再生能源发展“十四五”规划》明确指出，要重点发展风电产业，打造以北部湾风电基地为重点，打造全链条风电产业集群。广西深远海海上风电项目实施地点位于北部湾海域，总规划容量 13.4GW（其中标段 I、标段 II 规划装机容量约 6.9GW、6.5GW），深远海海风开发潜力巨大。公司与北海市政府、三峡新能源拟分别签订合作协议，以北海市新能源产业发展布局为契机，充分发挥各自优势，共同推进此次深远海输电装备项目。此外，东盟作为世界第五大经济体，对能源供应有着巨大需求，广西作为面向东盟开放合作的前沿和窗口，与东盟国家交往日益密切，且各类园区设立中国—东盟产业合作区并出台了系列惠企政策。公司在“3+1”产业体系的基础上，本次拟投资建设深远海输电装备项目，有利于进一步提升在高端海缆、绝缘料、超高压系统附件、深远海先进海洋施工装备、深远海输电系统实施监测及运维等领域的关键核心技术攻关能力，不仅有望受益于广西深远海布局，而且有望进一步推动与东盟国家的合作，带来海外业务新增量。

◆ 海风用海管理新政出台，深远海趋势明确。自然资源部近期发布《关于进一步加强海上风电项目用海管理的通知》，以进一步规范海上风电项目用海管理。《通知》推进深水远岸布局，细化海上风电场离岸距离和水深等要求，明确新增海上风电项目应在离岸 30 千米以外或水深大于 30 米的海域展开。根据国家批复的各省份海上风电规划，海上风电总量超过 3 亿千瓦，其中 90% 以上为常规意义上的深海或远海风电项目。2024 年以来，浙江、广东、海南等地均出台相应政策以及提供资金支持，加快推进深远海风电开发，同时陆续启动海上风电场址修编工作，将海上风电场址全面向 30 公里以上的深远海推进。预计到 2025 年后，国内百万千瓦级、千万千瓦级海上风电项目将主要位于深远海，深远海将是十五五时期海风的确性发展方向。同时，深远海风电项目的经济性有望增强，据《能源转型展望》预测，到 2050 年，漂浮式海上风电成本将下降近 80%，逐步具备平价商业化开发条件。随着十五五时期即将到来，国内深远海项目竞配量有望提速。

◆ 投资建议：全球范围内海上风电发展呈现高景气态势，公司在海缆领域优势地位显著，此次投资深远海输电装备项目，不仅受益于广西深远海布局，而且有望进一步推动与东盟国家的贸易合作，带来海外业务新增量。预计 2024-2026 年归母净利

公司快报

电力设备及新能源 | 输变电设备III

投资评级

买入(维持)

股价(2025-01-10)

54.73 元

交易数据	
总市值（百万元）	37,638.66
流通市值（百万元）	37,638.66
总股本（百万股）	687.72
流通股本（百万股）	687.72
12 个月价格区间	58.44/35.80



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.06	9.76	23.0
绝对收益	-2.29	5.78	36.65

分析师

周涛

SAC 执业证书编号：S0910523050001

zhoutao@huajinsc.cn

- 相关报告

东方电缆：海陆业务齐头并进，海缆放量可期-华金证券-电新-东方电缆-公司快报 2024.10.25

东方电缆：东方电缆：北方产业布局加码，海外市场拓展顺利-华金证券-电力设备与新能源-公司快报 2024.8.18

东方电缆：坏账冲回拉动业绩，海风复苏下前景可期-华金证券-电力设备与新能源-东方电缆-快报 2024.5.3

东方电缆：东方电缆：海缆优势地位维持，24 年业绩可期-华金证券-电新-公司快报 2024.3.21

东方电缆：拟投资英国海风产业公司，欧洲海风布局加码-华金证券-电新-公司快报-东方电缆 2024.1.23



润分别为 13.09、19.07 和 24.43 亿元，对应 EPS1.90、2.77 和 3.55 元/股，对应 PE29、20 和 15 倍，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**1、原材料价格大幅上涨；2、海上风电装机低于预期；3、新品研发低于预期。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,009	7,310	9,610	11,813	14,082
YoY(%)	-11.6	4.3	31.5	22.9	19.2
归母净利润(百万元)	842	1,000	1,309	1,907	2,443
YoY(%)	-29.1	18.7	30.9	45.7	28.1
毛利率(%)	22.4	25.2	25.0	28.2	29.1
EPS(摊薄/元)	1.22	1.45	1.90	2.77	3.55
ROE(%)	15.3	15.9	18.0	21.2	21.8
P/E(倍)	44.7	37.6	28.8	19.7	15.4
P/B(倍)	6.9	6.0	5.2	4.2	3.4
净利率(%)	12.0	13.7	13.6	16.1	17.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6831	7917	8883	10693	13511	营业收入	7009	7310	9610	11813	14082
现金	2258	2142	1376	2494	3380	营业成本	5440	5467	7203	8476	9988
应收票据及应收账款	2364	2684	3952	4205	5519	营业税金及附加	23	49	46	57	69
预付账款	153	79	226	149	298	营业费用	147	153	211	260	296
存货	1321	2148	2422	2955	3381	管理费用	112	130	183	236	256
其他流动资产	736	864	906	889	933	研发费用	238	270	346	425	507
非流动资产	2356	2723	3139	3498	3847	财务费用	21	8	-0	18	-9
长期投资	27	48	70	92	114	资产减值损失	-72	-127	-115	-151	-172
固定资产	1723	1925	2207	2468	2744	公允价值变动收益	-36	9	-5	-7	-10
无形资产	324	364	400	416	433	投资净收益	14	3	4	6	7
其他非流动资产	282	385	462	521	556	营业利润	957	1151	1506	2188	2800
资产总计	9188	10640	12022	14191	17358	营业外收入	5	0	2	2	2
流动负债	2440	3801	4183	4680	5688	营业外支出	2	5	4	3	3
短期借款	102	0	0	0	0	利润总额	960	1146	1504	2187	2798
应付票据及应付账款	1671	2249	2915	3161	3999	所得税	118	145	195	280	355
其他流动负债	668	1552	1268	1518	1689	税后利润	842	1000	1309	1907	2443
非流动负债	1254	549	549	534	485	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	1061	353	354	339	290	归属母公司净利润	842	1000	1309	1907	2443
其他非流动负债	193	195	195	195	195	EBITDA	1116	1265	1650	2365	2986
负债合计	3694	4349	4732	5214	6173	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	688	688	688	688	688	成长能力					
资本公积	1304	1304	1304	1304	1304	营业收入(%)	-11.6	4.3	31.5	22.9	19.2
留存收益	3447	4275	5294	6754	8605	营业利润(%)	-30.2	20.2	30.9	45.3	27.9
归属母公司股东权益	5494	6291	7290	8977	11184	归属于母公司净利润(%)	-29.1	18.7	30.9	45.7	28.1
负债和股东权益	9188	10640	12022	14191	17358	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	22.4	25.2	25.0	28.2	29.1
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率(%)	12.0	13.7	13.6	16.1	17.3
经营活动现金流	647	1190	525	1938	1764	ROE(%)	15.3	15.9	18.0	21.2	21.8
净利润	842	1000	1309	1907	2443	ROIC(%)	12.5	13.3	16.1	19.5	20.2
折旧摊销	147	160	187	225	266	偿债能力					
财务费用	21	8	-0	18	-9	资产负债率(%)	40.2	40.9	39.4	36.7	35.6
投资损失	-14	-3	-4	-6	-7	流动比率	2.8	2.1	2.1	2.3	2.4
营运资金变动	-492	-102	-972	-213	-939	速动比率	2.0	1.3	1.3	1.5	1.6
其他经营现金流	143	127	5	7	10	营运能力					
投资活动现金流	-436	-596	-603	-585	-617	总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
筹资活动现金流	280	-561	-687	-235	-261	应收账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标 (元)						应付账款周转率	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8
每股收益(最新摊薄)	1.22	1.45	1.90	2.77	3.55	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	1.73	0.76	2.82	2.56	P/E	44.7	37.6	28.8	19.7	15.4
每股净资产(最新摊薄)	7.99	9.15	10.60	13.05	16.26	P/B	6.9	6.0	5.2	4.2	3.4
						EV/EBITDA	32.8	28.8	22.3	15.1	11.6

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn