

2025 年 1 月 20 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 67

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2025/1/17)	54.12
上证指数(2025/1/17)	3241.82
股价 12 个月高/低	61.18/32.57
总发行股数(百万)	687.72
A 股数(百万)	687.72
A 市值(亿元)	372.19
主要股东	宁波东方集团 有限公司 (31.63%)
每股净值(元)	10.05
股价/账面净值	5.39
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-0.9 -3.4 36.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

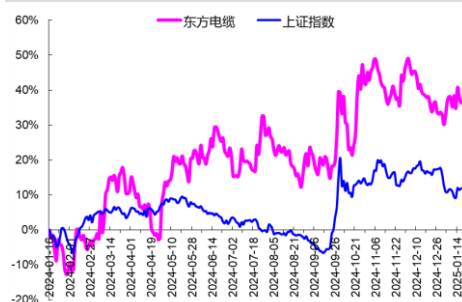
产品组合

海缆	36.5%
海洋工程	6.98%
陆缆	56.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.14%
----	-------

股价相对大盘走势



东方电缆 (603606.SH)

Buy 买进

公司在手订单充足，产能加速扩张，建议“买进”

结论与建议：

2025 年国内和欧洲的海上风电项目建设有望加速，公司在手海缆订单充足，业绩有望显着提升。同时公司正在积极扩张产能。1 月 11 日公司公告将在广西北海投资装备项目，建成后将提升公司在南部区域的产品供应和服务运维能力。

公司经过二十多年的技术积累，已经成为集研发、生产、施工于一体的中国海陆缆系统解决方案供应商，能够覆盖深远海、超高压项目的开发需求，达到国际领先水平。随着海上风电建设进度加快，公司作为龙头企业有望明显受益。我们预计公司 2024/2025/2026 年的净利润将达到 12/19.6/24.9 亿元，YOY+20.3%/+63.3%/+26.6%，EPS 分别为 1.75/2.86/3.62 元，A 股按当前价格计算，对应 PE 为 31/19/15 倍，建议逢低买进。

■ **公司是海缆龙头企业，将受益于国内外海风建设加速：**公司是国内电缆龙头企业，其中 7 成净利润来自海缆业务，产品主要用于海上风电项目。国内海缆行业竞争格局较好，CR3 市占率近 80%，公司海缆毛利率达 40%。此外，公司 2020 年切入欧洲供应链，2024 年接连拿下英国、荷兰共计约 20 亿元海缆大单，在欧洲市场具备竞争力。

根据 GWEC 统计，2023 年全球海上风电新增装机量为 10.8GW，其中中国装机量为 6GW，欧洲 3.8GW，共占据了超 90% 的装机量，是最重要的两个海上风电市场。2024 年国内海风招标量为 8.7GW，加上此前部分停滞项目重启，预计 2025 年国内海风装机规模有望达 10-12GW，同比翻倍增长。欧洲也正在加快海风建设，2023 年底《欧洲风电行动计划》发布后，欧洲多国增加了海风项目的补贴金额，并且放宽了法规限制，招标量明显提升。得益于主要海风市场建设加速，公司 2024 年公告的海缆中标订单金额累计约 73 亿元，累计金额较 2023 年增超 3 倍。在大额在手订单的支持下，公司业绩有望显着提升。

■ **公司加快产能扩张：**公司正在加快扩张步伐。公司在 2021 年投产东部基地（浙江宁波）年产值 100 亿元的未来工厂；2024 年底南部总部（广东阳江）落成，预计新增年产值 30 亿元。目前两大基地可辐射长三角和粤港澳大湾区，增加了公司在江苏、浙江、广东等省份的海缆投标竞争力。

公司近期积极在推进广西的产能布局。1 月 11 日，公司公告将在广西北海市铁山港投资建设深远海输电装备项目，拟投资总额约 20 亿元，将分三期建设，其中一、二和三期分别计划投资 3、7 和 10 亿元。项目的一期和二期将建设智能化运维平台，建成后能提供深远海智能敷设、运维装备等系统解决方案。广西的深远海风电项目进展全国领先，并且该区位能够辐射东盟，有助于公司长远发展。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2024/2025/2026 年的净利润将达到 12/19.6/24.9 亿元，YOY+20.3%/+63.3%/+26.6%，EPS 分别为 1.75/2.86/3.62 元，A 股按当前价格计算，对应 PE 为 31/19/15 倍，建议逢低买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利(Net profit)	RMB百万元	842	1000	1203	1965	2488
同比增减	%	-29.14%	18.72%	20.32%	63.31%	26.59%
每股盈余(EPS)	RMB元	1.225	1.454	1.750	2.857	3.617
同比增减	%	-29.14%	18.72%	20.32%	63.31%	26.59%
A股市盈率(P/E)	X	44.06	37.11	30.85	18.89	14.92
股利(DPS)	RMB元	0.25	0.21	0.61	1.00	1.27
股息率(Yield)	%	0.46%	0.39%	1.13%	1.85%	2.35%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	7009	7310	9303	14526	17889
经营成本	5440	5467	7300	11314	13851
营业税金及附加	23	49	65	102	125
销售费用	147	153	205	291	358
管理费用	112	130	140	174	215
财务费用	21	8	-7	0	0
资产减值损失	-43	-29	0	0	0
投资收益	14	3	20	20	20
营业利润	957	1151	1383	2259	2859
营业外收入	5	0	0	0	0
营业外支出	2	5	0	0	0
利润总额	960	1146	1383	2259	2859
所得税	118	145	180	294	372
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	842	1000	1203	1965	2488

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	2258	2142	2223	2896	3766
应收帐款	2336	2684	3221	4187	5025
存货	1321	2148	1933	2319	2667
流动资产合计	6831	7917	8075	8236	8401
长期投资净额	27	48	51	53	56
固定资产合计	1723	1925	2118	2330	2563
在建工程	66	197	590	619	681
无形资产	324	364	346	339	332
资产总计	9188	10640	10991	11744	12551
流动负债合计	2440	3801	3687	3871	4065
长期负债合计	1254	549	510	536	562
负债合计	3694	4349	4197	4407	4627
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	5494	6291	6794	7337	7924
负债和股东权益总计	9188	10640	10991	11744	12551

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	647	1190	1369	1917	2204
投资活动产生的现金流量净额	-436	-596	-625	-657	-689
筹资活动产生的现金流量净额	280	-561	-533	-587	-645
现金及现金等价物净增加额	487	30	210	673	869
货币资金的期末余额	1982	2013	2223	2896	3766
货币资金的期初余额	1495	1982	2013	2223	2896

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。