

2025 年 03 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国内外需求共振，在手订单充足

—东方电缆（603606.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

联系人：罗笛箫 S1050122110005

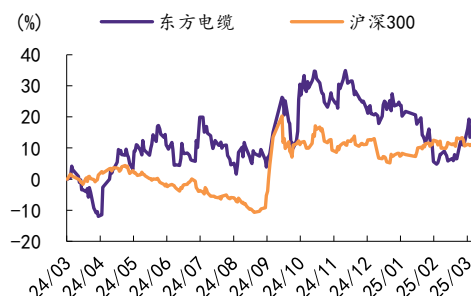
luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	50.05
总市值（亿元）	344
总股本（百万股）	688
流通股本（百万股）	688
52 周价格范围（元）	38.8-58.94
日均成交额（百万元）	441.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《东方电缆（603606）：新签海外海缆大单，欧洲市场开拓顺利》
2024-07-13

东方电缆发布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 90.93 亿元，同比增长 24.38%；实现归母净利润 10.08 亿元，同比增长 0.81%。

投资要点

■ 业绩符合预期

2024 年公司实现营业收入 90.93 亿元，同比增长 24.38%；实现归母净利润 10.08 亿元，同比增长 0.81%；实现扣非归母净利润 9.09 亿元，同比下滑 6.07%；毛利率为 18.83%，同比下滑 6.38pct；净利率为 11.09%，同比下滑 2.59pct。分业务看，陆缆/海缆/海工系统收入分别为 54.16/27.78/8.89 亿元，同比增长 41.52%/0.41%/25.29%，毛利率分别为 7.59%/39.57%/25.29%，分别下滑 0.37/9.57/2.60pct。

■ 国内外需求共振，公司在手订单充足

海外方面，据 Rystad Energy 统计，2030 年欧洲陆上阵列/海上阵列/海上送出缆需求分别为 2022 年的 1.4/6.8/14.3 倍，海风送出缆的增长远高于其他，主要系海风项目开发远海化，离岸距离增加，大幅提升送出缆需求。目前欧洲本土海缆公司在手订单持续增长，截至 2024Q3 末，Prysmian、NKT、Nexans 海缆在手订单分别为 127、110、62 亿欧元。由于海外头部企业扩产周期或延续至 2026~2027 年，国内企业有望获得外溢订单。

国内方面，“十四五”期间，广东、江苏、山东、海南、浙江、广西、福建、上海、天津、河北等省份和直辖市的海上风电规划装机容量合计超过 50GW，截至 2024 年底仍有超 20GW 项目还未并网。2025 年是“十四五”收官之年，预计各省将通过抢装、简化审批、深化产业链协作等方式冲刺。

国内外需求共振，公司有望直接受益，目前在手订单充足，截止 2025Q1 末，公司在手订单 179.75 亿元，其中海缆/陆缆/海洋工程订单分别为 88.27/63.53/27.95 亿元。

■ 外销收入大幅增长，海外布局持续推进

2024 年公司实现外销收入 7.33 亿元，同比增长 480.54%。2022 年，公司在荷兰鹿特丹设立欧洲全资子公司；2024 年，公司在英国设立全资孙公司，有利于进一步拓展海外市场。

场，中标英国 SSE 公司 1.5 亿元海缆订单、Inch Cape 公司 18 亿元海缆订单、Orsted-沃旭和 PEG-波兰电网的 Baltica2 海上风电项目 3.5 亿元海缆及配套附件订单。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 128.38、150.92、177.51 亿元，EPS 分别为 2.57、3.16、3.87 元，当前股价对应 PE 分别为 19.4、15.8、12.9 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

风电需求不及预期风险、海上风电项目进度不及预期风险、外销业务进展不及预期、原材料价格波动风险、风电行业竞争加剧风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	9,093	12,838	15,092	17,751
增长率（%）	24.4%	41.2%	17.6%	17.6%
归母净利润（百万元）	1,008	1,770	2,173	2,663
增长率（%）	0.8%	75.6%	22.7%	22.6%
摊薄每股收益（元）	1.47	2.57	3.16	3.87
ROE（%）	14.7%	22.0%	22.8%	23.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	9,093	12,838	15,092	17,751
现金及现金等价物	2,855	3,479	4,682	6,111	营业成本	7,380	10,022	11,738	13,754
应收款	3,362	4,748	5,581	6,564	营业税金及附加	46	66	77	91
存货	1,834	2,507	2,937	3,441	销售费用	178	205	226	249
其他流动资产	468	661	777	914	管理费用	134	154	166	178
流动资产合计	8,520	11,395	13,977	17,031	财务费用	-5	-13	-15	-18
非流动资产：					研发费用	308	385	423	462
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	615	732	800	870
固定资产	2,087	1,878	1,690	1,521	资产减值损失	-40	0	0	0
在建工程	444	444	444	444	公允价值变动	26	0	0	0
无形资产	424	402	381	361	投资收益	7	0	0	0
长期股权投资	49	49	49	49	营业利润	1,155	2,019	2,477	3,036
其他非流动资产	651	651	651	651	加：营业外收入	0	2	2	2
非流动资产合计	3,654	3,424	3,215	3,026	减：营业外支出	7	5	5	5
资产总计	12,174	14,819	17,192	20,057	利润总额	1,148	2,016	2,475	3,033
流动负债：					所得税费用	140	246	302	370
短期借款	40	40	40	40	净利润	1,008	1,770	2,173	2,663
应付账款、票据	2,672	3,652	4,277	5,012	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	780	780	780	780	归母净利润	1,008	1,770	2,173	2,663
流动负债合计	4,639	6,092	7,002	8,072					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	510	510	510	510	成长性				
其他非流动负债	163	163	163	163	营业收入增长率	24.4%	41.2%	17.6%	17.6%
非流动负债合计	673	673	673	673	归母净利润增长率	0.8%	75.6%	22.7%	22.6%
负债合计	5,313	6,765	7,675	8,746	盈利能力				
所有者权益					毛利率	18.8%	21.9%	22.2%	22.5%
股本	688	688	688	688	四项费用/营收	6.8%	5.7%	5.3%	4.9%
股东权益	6,862	8,054	9,517	11,311	净利率	11.1%	13.8%	14.4%	15.0%
负债和所有者权益	12,174	14,819	17,192	20,057	ROE	14.7%	22.0%	22.8%	23.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	43.6%	45.7%	44.6%	43.6%
净利润	1008	1770	2173	2663	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
折旧摊销	190	230	208	188	应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
公允价值变动	26	0	0	0	存货周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
营运资金变动	-112	-798	-469	-554	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1113	1202	1911	2297	EPS	1.47	2.57	3.16	3.87
投资活动现金净流量	-505	209	188	169	P/E	34.1	19.4	15.8	12.9
筹资活动现金净流量	16	-578	-709	-870	P/S	3.8	2.7	2.3	1.9
现金流量净额	624	833	1,390	1,597	P/B	5.0	4.3	3.6	3.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。