

2025 年 08 月 21 日

东方电缆（603606.SH）

产能订单饱满+三维战略，业绩释放可期

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2025 年中报，25H1 实现营收 44.32 亿元，同比+8.95%；归母净利润 4.73 亿元，同比-26.57%；扣除非经常性损益的归母净利润 4.62 亿元，同比-21.83%。
- ◆ **产品结构与资产处置导致业绩波动。**公司 25H1 实现电力工程与装备线缆（绿色输电设施）/海底电缆与高压电缆（电力新能源）/海洋装备与工程运维（深海科技）营业收入 21.96/19.57/2.75 亿元，同比+24.85%/+8.32%/-44.61%，收入占比 49.6%/44.18%/6.22%，毛利率 10.78%/25.02%/29.13%。此次业绩波动主要是由于产品收入结构的变化，电力工程与装备线缆收入和占收入比同步增长，但其附加值较低；海底电缆与高压电缆营业收入增长，但因海底电缆产品收入结构变化，附加值有所下降；附加值较高的海洋装备收入下降导致海洋装备与工程运维收入同比下降 44.61%。其次，2024 年上半年存在出售土地使用权，确认资产处置收益影响约 5233 万元。
- ◆ **上半年公司产能饱满、在手订单充裕，后续项目交付将驱动业绩释放。**2025 年上半年，公司产能维持饱满态势，因重大项目生产周期普遍较长，后续伴随项目推进交付，将为业绩释放提供持续动能。截至 8 月 12 日，公司在手订单储备充裕，累计达 196 亿元，细分业务中电力工程与装备线缆/海底电缆与高压电缆/海洋装备与工程运维订单分别为 50/110/36 亿元，充足订单为后续经营提供“硬支撑”。报告期，公司持续在电力建设、海上风电、深海科技等领域进一步加大战略合作与市场开拓力度，在海上风电领域中标华电三山岛海缆、中交三航局嵊泗海上风电项目、帆石二海缆等项目。2025 年截止目前，公司新增中标项目金额近百亿元。
- ◆ **以“科技+市场+资本”多维协同推进战略布局与产业发展。**公司以“科技+市场”双轮驱动“3+2”战略，业务端前瞻布局深海科技，巩固海缆、提升陆缆竞争力，强化风控；技术端推进重点研发计划，攻克±800kV 直流电缆等前沿技术，500kV 交直流海缆达国际领先，借新材料降本，以技术产业融合促高质量发展。公司发挥资本平台作用，借“3+1”产业体系谋高质量发展，2025 年加速沿海前瞻性布局，4 月设广西海洋科技子公司、7 月参股浙江海风母港项目；推动与核心央企、能源企业战略合作，拓展重点市场，推进东、南、北部产业基地建设及境外子公司运营，开启国际化布局。
- ◆ **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，海外业务增量可期。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 15.79、20.57 和 25.05 亿元，对应 EPS2.30、2.99 和 3.64 元/股，对应 PE23、18 和 15 倍，维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**1、原材料价格大幅上涨；2、风电装机低于预期；3、新品研发低于预期。

公司快报

电力设备及新能源 | 输变电设备III

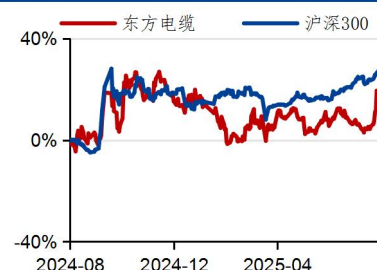
 投资评级 **买入(维持)**

 股价(2025-08-20) **52.71 元**

交易数据

总市值（百万元）	36,249.48
流通市值（百万元）	36,249.48
总股本（百万股）	687.72
流通股本（百万股）	687.72
12 个月价格区间	58.44/45.04

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.39	-4.22	-14.36
绝对收益	7.64	5.35	13.8

分析师

贺朝晖

 SAC 执业证书编号：S0910525030003
 hezhaoahui@huajinsc.cn

分析师

周涛

 SAC 执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

东方电缆：拟投资建设深远海输电装备项目，立足广西+辐射东盟-华金证券-电新-东方电缆-公司快报 2025.1.13

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



财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,310	9,093	11,925	14,798	16,816
YoY(%)	4.3	24.4	31.2	24.1	13.6
归母净利润(百万元)	1,000	1,008	1,579	2,057	2,505
YoY(%)	18.7	0.8	56.6	30.3	21.8
毛利率(%)	25.2	18.8	23.8	24.6	25.7
EPS(摊薄/元)	1.45	1.47	2.30	2.99	3.64
ROE(%)	15.9	14.7	19.4	20.7	20.6
P/E(倍)	36.2	36.0	23.0	17.6	14.5
P/B(倍)	5.8	5.3	4.5	3.7	3.0
净利率(%)	13.7	11.1	13.2	13.9	14.9

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)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7917	8520	9709	12017	14090
现金	2142	2855	1541	3247	3804
应收票据及应收账款	2684	3327	4557	5227	5891
预付账款	79	123	142	187	187
存货	2148	1834	3068	2954	3792
其他流动资产	864	380	401	402	417
非流动资产	2723	3654	4204	4736	5026
长期投资	48	49	51	53	55
固定资产	1925	2087	2561	3048	3346
无形资产	364	424	441	459	484
其他非流动资产	385	1094	1150	1177	1141
资产总计	10640	12174	13913	16753	19117
流动负债	3801	4639	5098	6184	6401
短期借款	0	40	40	40	40
应付票据及应付账款	2249	2672	3386	4055	4281
其他流动负债	1552	1928	1672	2089	2080
非流动负债	549	673	683	639	544
长期借款	353	510	520	476	381
其他非流动负债	195	163	163	163	163
负债合计	4349	5313	5782	6823	6944
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	688	688	688	688	688
资本公积	1304	1305	1305	1305	1305
留存收益	4275	4974	6149	7652	9443
归属母公司股东权益	6291	6862	8131	9930	12172
负债和股东权益	10640	12174	13913	16753	19117

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1190	1113	160	2779	1462
净利润	1000	1008	1579	2057	2505
折旧摊销	160	195	199	252	303
财务费用	8	-5	-3	15	-16
投资损失	-3	-7	-6	-8	-6
营运资金变动	-102	-121	-1608	463	-1315
其他经营现金流	127	43	-1	-0	-9
投资活动现金流	-596	-505	-742	-777	-578
筹资活动现金流	-561	-131	-733	-295	-327

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	1.45	1.47	2.30	2.99	3.64
每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	1.62	0.23	4.04	2.13
每股净资产(最新摊薄)	9.15	9.98	11.82	14.44	17.70

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7310	9093	11925	14798	16816
营业成本	5467	7380	9086	11161	12502
营业税金及附加	49	46	58	74	91
营业费用	153	178	233	289	328
管理费用	130	134	194	230	267
研发费用	270	308	412	515	589
财务费用	8	-5	-3	15	-16
资产减值损失	-127	-99	-150	-177	-212
公允价值变动收益	9	26	1	0	9
投资净收益	3	7	6	8	6
营业利润	1151	1155	1802	2345	2857
营业外收入	0	0	1	2	1
营业外支出	5	7	4	4	4
利润总额	1146	1148	1799	2343	2853
所得税	145	140	220	286	349
税后利润	1000	1008	1579	2057	2505
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	1000	1008	1579	2057	2505
EBITDA	1265	1293	1952	2542	3067

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	4.3	24.4	31.2	24.1	13.6
营业利润(%)	20.2	0.4	56.0	30.2	21.8
归属于母公司净利润(%)	18.7	0.8	56.6	30.3	21.8
获利能力					
毛利率(%)	25.2	18.8	23.8	24.6	25.7
净利率(%)	13.7	11.1	13.2	13.9	14.9
ROE(%)	15.9	14.7	19.4	20.7	20.6
ROIC(%)	13.3	11.9	17.2	18.8	18.8
偿债能力					
资产负债率(%)	40.9	43.6	41.6	40.7	36.3
流动比率	2.1	1.8	1.9	1.9	2.2
速动比率	1.3	1.3	1.2	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	0.9
应收账款周转率	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0
估值比率					
P/E	36.2	36.0	23.0	17.6	14.5
P/B	5.8	5.3	4.5	3.7	3.0
EV/EBITDA	27.7	26.8	18.2	13.3	10.8

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

贺朝晖、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.huajinsc.cn