

东方电缆 (603606.SH)

在手订单丰富，静待高压柔直缆交付业绩高增

公司发布 2025 年及 2026Q1 业绩。2025 年公司实现营业收入 108.43 亿元，同比+19.26%，归母净利润 12.71 亿元，同比+26.11%，毛利率 22.11%，同比+3.28pcts。公司 2025 年资产减值计提 1.3 亿元、信用减值 0.3 亿元。2026Q1，公司实现营收 28.83 亿元，同比+34.28%，归母净利润 3.72 亿元，同比+32.26%，扣非净利润 3.69 亿元，同比+34.61%，毛利率 23.56%，同比+3pcts。

2026Q1 公司海缆收入持续高增。2025 年海缆与高压缆营收 53.6 亿元，同比+65.6%；海工 7.4 亿元，同比-48.3%；低压陆缆 47.3 亿元，同比+7.3%。海外收入 12.5 亿元，毛利率 38.5%，海外毛利率高于国内市场。2025 年公司交付 Inch Cape 项目 9.1 亿元（订单总额 18 亿元）、帆石一 13 亿元（订单总额 17.1 亿元）等订单。2026Q1 公司海缆高压缆收入 14.91 亿元，同比+24.68%。海工收入 2.74 亿元，同比+319.61%。电缆收入 11.09 亿元，同比+25.38%。

2026Q2 业绩预计持续环比提升。2026Q2 业绩预计持续环比大幅提升，主要是目前阳江三山岛±500kV 柔性直流海底电缆，已全面完成生产与测试，顺利交付，项目价值量总计约 9 亿元。

公司在手订单丰富，2026 年业绩可期。截至 2026 年 4 月 21 日，公司在手订单约 184.12 亿元（截至 26/3/25 为 193.12 亿元），其中海底电缆与高压电缆订单 103.89 亿元（截至 26/3/25 为 117.50 亿元），电力工程与装备线缆订单 43.67 亿元（截至 26/3/25 为 42.57 亿元），海洋装备与工程运维订单 36.56 亿元（截至 26/3/25 为 33.05 亿元）。公司订单持续增长，静待 2026 年业绩释放。

存货+合同负债持续增长。截至 2025 年底，公司存货达 39.5 亿元、合同负债达 23.7 亿元。

盈利预测：考虑到公司在手订单丰富，海上风电建设加速，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 18.65/23.33/27.25 亿元，对应 2026-2028 年 PE 为 22.9/18.3/15.7 倍，维持“增持”评级。

风险提示：项目确收速度不及预期，公司业绩不及预期，项目开工不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9,093	10,843	11,891	14,746	17,304
增长率 yoy (%)	24.4	19.3	9.7	24.0	17.3
归母净利润（百万元）	1,008	1,271	1,865	2,333	2,725
增长率 yoy (%)	0.8	26.1	46.7	25.1	16.8
EPS 最新摊薄（元/股）	1.47	1.85	2.71	3.39	3.96
净资产收益率 (%)	14.7	15.4	19.8	21.1	21.0
P/E (倍)	42.4	33.6	22.9	18.3	15.7
P/B (倍)	6.2	5.2	4.5	3.9	3.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	电网设备
前次评级	增持
04 月 30 日收盘价（元）	62.13
总市值（百万元）	42,727.76
总股本（百万股）	687.72
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	14.12

股价走势



作者

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

分析师 魏燕英

执业证书编号：S0680525090001

邮箱：weiyanying@gszq.com

相关研究

- 《东方电缆 (603606.SH)：收入结构变化致使业绩短暂承压，存货和合同负债实现高增》 2025-08-17
- 《东方电缆 (603606.SH)：在手订单丰富，潜在订单在途，2025 年业绩有望高增》 2025-03-31
- 《东方电缆 (603606.SH)：前瞻布局广西深远海海缆产能，2025 年业绩有望高增》 2025-01-12

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8520	11421	10882	13933	17197
现金	2855	3048	3800	5236	7024
应收票据及应收账款	3327	3395	3964	4915	5768
其他应收款	35	28	66	82	96
预付账款	123	245	177	221	263
存货	1834	3950	1473	1838	2190
其他流动资产	345	756	1402	1641	1855
非流动资产	3654	4115	4537	4270	4002
长期投资	49	51	71	71	71
固定资产	2087	2714	2971	2741	2507
无形资产	424	415	450	450	450
其他非流动资产	1094	936	1045	1009	974
资产总计	12174	15536	15419	18203	21199
流动负债	4639	6678	5419	6574	7668
短期借款	40	2	202	202	202
应付票据及应付账款	2672	3319	3192	3983	4746
其他流动负债	1928	3357	2025	2389	2720
非流动负债	673	575	580	580	580
长期借款	510	463	463	463	463
其他非流动负债	163	112	117	117	117
负债合计	5313	7253	5999	7154	8248
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	688	688	688	688	688
资本公积	1305	1305	1305	1305	1305
留存收益	4974	5892	7178	8807	10709
归属母公司股东权益	6862	8283	9420	11049	12951
负债和股东权益	12174	15536	15419	18203	21199

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1113	1965	1917	2130	2600
净利润	1008	1271	1865	2333	2725
折旧摊销	195	229	285	256	257
财务费用	29	7	12	14	14
投资损失	-9	-3	-3	-3	-4
营运资金变动	-117	313	-189	-469	-392
其他经营现金流	8	148	-53	0	0
投资活动现金流	-505	-809	-651	14	15
资本支出	-533	-783	-559	1	1
长期投资	25	-28	0	20	20
其他投资现金流	3	2	-92	-7	-6
筹资活动现金流	-131	-661	-498	-708	-827
短期借款	40	-38	200	0	0
长期借款	157	-47	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	0	0	0	0
其他筹资现金流	-329	-576	-698	-708	-827
现金净增加额	468	500	752	1436	1788

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9093	10843	11891	14746	17304
营业成本	7380	8446	8840	11029	13141
营业税金及附加	46	53	58	72	84
营业费用	178	214	238	251	242
管理费用	134	156	178	192	173
研发费用	308	381	418	501	519
财务费用	-5	-13	-18	-24	-38
资产减值损失	-40	-128	-10	-10	-10
其他收益	115	100	59	74	87
公允价值变动收益	26	0	10	10	10
投资净收益	7	2	3	3	4
资产处置收益	54	0	0	0	0
营业利润	1155	1546	2240	2802	3273
营业外收入	0	2	0	0	0
营业外支出	7	20	0	0	0
利润总额	1148	1527	2240	2802	3273
所得税	140	256	375	469	548
净利润	1008	1271	1865	2333	2725
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	1008	1271	1865	2333	2725
EBITDA	1285	1862	2506	3034	3492
EPS (元/股)	1.47	1.85	2.71	3.39	3.96

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	24.4	19.3	9.7	24.0	17.3
营业利润(%)	0.4	33.8	44.9	25.1	16.8
归属母公司净利润(%)	0.8	26.1	46.7	25.1	16.8
获利能力					
毛利率(%)	18.8	22.1	25.7	25.2	24.1
净利率(%)	11.1	11.7	15.7	15.8	15.7
ROE(%)	14.7	15.4	19.8	21.1	21.0
ROIC(%)	12.0	14.9	17.7	19.2	19.3
偿债能力					
资产负债率(%)	43.6	46.7	38.9	39.3	38.9
净负债比率(%)	-25.3	-27.0	-29.5	-38.1	-46.3
流动比率	1.8	1.7	2.0	2.1	2.2
速动比率	1.4	1.0	1.5	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.0	3.2	3.2	3.3	3.2
应付账款周转率	7.3	6.6	6.9	8.0	7.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.47	1.85	2.71	3.39	3.96
每股经营现金流(最新摊薄)	1.62	2.86	2.79	3.10	3.78
每股净资产(最新摊薄)	9.98	12.04	13.70	16.07	18.83
估值比率					
P/E	42.4	33.6	22.9	18.3	15.7
P/B	6.2	5.2	4.5	3.9	3.3
EV/EBITDA	26.8	20.9	15.9	12.7	10.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com