

2025 年报及 2026 年一季报点评：业绩符合预期， 海外业务收入盈利明显提升

核心观点

2025 年公司实现营业收入 108.43 亿元，同比增长 19.26%，实现归母净利润 12.71 亿元，同比增长 26.11%，实现扣非归母净利润 12.54 亿元，同比增长 38.01%。2025 年公司整体毛利率为 22.07%，同比增加 3.28pct；海外业务实现收入 12.53 亿元，同比增长 70.83%。业绩增长主要受益于高附加值的海缆及海外业务收入占比和盈利能力均有所提升。2026 年一季度公司实现营业收入 28.83 亿元，同比增长 34.28%，实现归母净利润 3.72 亿元，同比增长 32.26%，实现扣非归母净利润 3.69 亿元，同比增长 34.61%。2026Q1 公司各项业务均实现明显增长，毛利率为 23.56%，同比增加 3.17pct。

事件

东方电缆发布 2025 年年度报告，2025 年公司实现营业收入 108.43 亿元，同比增长 19.26%；实现归母净利润 12.71 亿元，同比增长 26.11%；实现扣非归母净利润 12.54 亿元，同比增长 38.01%。公司 2025Q4 单季度实现营业收入 33.45 亿元，归母净利润 3.57 亿元，扣非归母净利润 3.52 亿元。

2026 年一季度，公司实现营业收入 28.83 亿元，同比增长 34.28%，实现归母净利润 3.72 亿元，同比增长 32.26%，实现扣非归母净利润 3.69 亿元，同比增长 34.61%。

简评

2025 年公司业绩明显增长，主要受益于海缆订单交付体量的提升和毛利率的增长。公司全年整体毛利率为 22.07%，同比增加 3.28pct 主要受益于海缆业务毛利率提升；Q4 单季度毛利率达 26.76%，盈利能力持续向好。期间费用率为 6.8%，同比基本持平。

海底电缆与高压电缆：该板块包含原海缆系统中的除脐带缆和动态缆之外的其他海缆系列产品收入&原陆缆系统中的高压部分；2025 年实现收入 53.63 亿元，同比增长 65.60%；毛利率为 33.36%，同比提升 5.59pct；主要受高电压等级、高附加值海缆产品交付占比提升影响，尤其是海外项目交付。海外方面，2025 年，公司海外业务实现收入 12.53 亿元，同比增长 70.83%，毛利率 38.50%，同比大幅提升 22.9pct。

东方电缆 (603606.SH)

维持

买入

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

陈思同

chensitong@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522080006

SFC 编号:BXU208

发布日期：2026 年 05 月 12 日

当前股价：61.96 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.44/-2.01	10.16/7.35	18.52/-6.53
12 月最高/最低价 (元)		72.49/47.23
总股本 (万股)		68,771.54
流通 A 股 (万股)		68,771.54
总市值 (亿元)		424.25
流通市值 (亿元)		424.25
近 3 月日均成交量 (万)		1412.09
主要股东		
宁波东方集团有限公司		31.63%

股价表现



海底电缆与高压电缆： 2026Q1 实现收入 14.91 亿元，同比增长 24.68%。2025 年实现收入 53.63 亿元，同比增长 65.60%。高电压等级、高附加值海缆产品交付占比提升是增长的核心驱动力。

电力工程与装备线缆： 该板块主要包含原陆缆系统中的非高压部分；2025 年实现收入 47.29 亿元，同比增长 7.29%，毛利率为 8.65%，同比微增 0.46pct。2026Q1 实现收入 11.09 亿元，同比增长 25.38%。

海洋装备与工程运维： 该板块包含原海缆系统中的脐带缆、动态缆及原海洋工程业务，2025 年实现收入 7.42 亿元，同比下降 48.33%，毛利率为 25.98%，同比下降 4.99pct。2026Q1 实现收入 2.74 亿元，同比增长 319.61%，增幅非常明显，预计和海洋工程施工量较多有关。

毛利率： 2025 年公司业绩明显增长，主要受益于海缆订单交付体量的提升和毛利率的增长。公司全年整体毛利率为 22.07%，同比增加 3.28pct 主要受益于海缆业务毛利率提升；2025Q4 单季度毛利率达 26.76%，盈利能力持续向好。期间费用率为 6.8%，同比基本持平。2026Q1 公司毛利率 23.56%，同比提升 3.18pct，环比下降 3.19pct；2025 年公司毛利率为 22.07%，同比增加 3.28pct，盈利能力持续向好。毛利率持续增长主要是交付的超高电压等级海缆附加值较高所致。

订单： 2026 年 Q1（截至 2026 年 4 月 21 日），公司在手订单约 184.12 亿元，相较于上期（3 月底为 193.12 亿元）略有下降，主要是海底电缆与高压电缆板块订单明显下降，约 103.89 亿元（上期为 117.50 亿元），预计与 2026Q1 交付体量较多相关；电力工程与装备线缆订单 43.67 亿元（上期为 42.57 亿元），海洋装备与工程运维订单 36.56 亿元（上期为 33.05 亿元）。2025 年公司在手订单和上期（2025 年 10 月）相比无明显变化。

存货增幅明显： 公司 2026Q1 存货 43.56 亿元，较 2025Q1 增加 20.98 亿元。

期间费用： 2026Q1 公司期间费用率为 7.15%，同比略增 0.4pct；2025 年期间费用率为 6.8%，同比基本持平，体现出一定的规模效应和费用管控成效。

盈利预测与估值： 我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 123.0、145.0、160.0 亿元，预计归母净利润分别为 16.2、20.9、24.9 亿元，对应 PE 分别为 26.3、20.4、17.1 倍，维持“买入”评级。

图、公司分业务盈利预测（单位：亿元）

业务	项目	单位	2026E	2027E	2028E
陆缆业务	营业收入	亿元	60.00	65.00	65.00
	毛利	亿元	4.80	5.20	5.20
海缆业务	营业收入	亿元	53.00	70.00	85.00
	毛利	亿元	23.85	31.50	38.25
海工业务	营业收入	亿元	10.00	10.00	10.00
	毛利	亿元	2.40	2.40	2.40
合计	营业收入	亿元	123.0	145.0	160.0
	归母净利润	亿元	16.2	20.9	24.9

资料来源：iFind，中信建投

风险分析

1、宏观经济波动及下游行业影响的风险：受宏观经济及风电行业政策、景气度等经营环境的影响，若经营环境出现波动，公司将面临严峻的形势和挑战；

2、政策波动风险：若我国出口退税等政策发生变化，主要海外客户政府相关进口政策发生不利变化等，将会对公司经营带来不确定影响；

3、国家外汇政策变动及外汇汇率波动风险：汇率的波动将直接影响到公司出口产品的销售定价和外币资产的折算金额，从而影响到公司的盈利水平，给公司经营带来一定风险；

4、原材料价格波动风险：原材料价格若发生大幅波动，仍会导致公司经营业绩的波动。

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

陈思同

中信建投证券电力设备及新能源分析师，西南财经大学金融学硕士，研究方向为风电、光伏、电源设备；2025 年所在团队荣获证券时报新能源和电力设备行业最佳分析师第三名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk