

球冠电缆（920682.BJ）

2026 年 08 月 26 日

投资评级：增持（维持）

新型电网等“六张网”纳入顶层部署，电力电缆 2026H1 营收+44.71%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

日期	2026/8/25
当前股价(元)	5.74
一年最高最低(元)	11.12/5.25
总市值(亿元)	22.35
流通市值(亿元)	12.96
总股本(亿股)	3.89
流通股本(亿股)	2.26
近 3 个月换手率(%)	89.77

北交所研究团队

● 2026H1 实现总营业收入同比增长 37.02%，维持“增持”评级

球冠电缆公布 2026 半年报，2026H1 实现总营业收入 22.77 亿元，同比增长 37.02%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比减少 38.47%。考虑到主要原材料（铜、铝、塑料等）价格持续高位震荡，我们下调盈利预测，预计 2026-2028 年实现 0.65/1.01/1.21 亿元（原值 1.02/1.23/1.43 亿元），对应 EPS 为 0.17/0.26/0.31 元，当前股价对应 PE 为 34.6/22.1/18.4X。考虑到球冠电缆持续中标国家电网项目，我们维持“增持”评级。

● 中压电缆订单交付大幅增长推动电力电缆 2026H1 营收同比增长 44.71%

2026H1 公司电力电缆、电气装备用电线电缆、裸电线三大类产品占公司营业收入比例分别为 93.27%、6.25%、0.45%。电力电缆 2026H1 实现营收 21.24 亿元同比增长 44.71%，主要来自公司交付电网客户的中压电缆订单大幅增长以及铜价上涨。公司参与研发的高压电缆屏蔽材料用 EBA 项目已经正式启动，公司 500kV 超高压电缆通过型式试验，进入预鉴定试验阶段，高导电裸绞线、1500V 乙丙橡胶 B1 级直流电缆等 5 项新产品开发项目继续推进。完成 VCV 生产分割导体交联线芯内屏和绝缘界面质量问题技术攻关等 6 项技术创新项目。

● “六张网”纳入国家顶层部署，“十五五”国家电网固定资产投资预计达 4 万亿

“十五五”期间国家电网公司固定资产投资预计达到 4 万亿元，较“十四五”投资增长 40%，用于新型电力系统建设。南方电网“十五五”期间总投资规模预计达 1 万亿元，较“十四五”期间增长约 50%。2026 年 3 月 110kV 及以上超高压电缆绝缘料专用基料（牌号 J182C）完成技术突破与工业化验证。4 月“六张网”被纳入国家顶层部署。5 月，国家发展改革委披露，“十五五”期间新型电网建设投资规模将超过 5 万亿元，城市地下管网改造总投资约 5 万亿元。5 月底，由中国电力科学研究院牵头研制的 220kV 新型热塑性聚丙烯电缆系统在珠海顺利通过全部型式试验。

● **风险提示：**铜价大幅波动风险、外贸销售拓展不及预期风险、市场竞争风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,585	3,812	4,596	5,063	5,473
YOY(%)	20.2	6.4	20.6	10.2	8.1
归母净利润(百万元)	133	97	65	101	121
YOY(%)	8.4	-27.3	-33.2	56.3	20.0
毛利率(%)	10.9	10.3	8.4	8.8	8.7
净利率(%)	3.7	2.5	1.4	2.0	2.2
ROE(%)	11.9	8.3	5.6	8.0	8.8
EPS(摊薄/元)	0.34	0.25	0.17	0.26	0.31
P/E(倍)	16.8	23.1	34.6	22.1	18.4
P/B(倍)	2.0	1.9	1.9	1.8	1.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《2026 电网资本开支瞄准特高压主网架等，海底及机器人电缆技术突破——北交所信息更新》-2026.4.21

《持续中标国网、南网等采购项目，2025Q1-3 营业收入 27.06 亿元——北交所信息更新》-2025.11.11

《受益国网“大区制”招标和电网投资高增，2025H1 新签合同增 31%——北交所信息更新》-2025.9.2

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1980	2130	2520	2533	2768
现金	224	198	230	253	274
应收票据及应收账款	1195	1374	1539	1584	1623
其他应收款	6	6	12	6	12
预付账款	21	1	22	28	26
存货	429	430	561	526	650
其他流动资产	105	122	155	135	183
非流动资产	465	465	463	446	422
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	366	365	377	365	348
无形资产	69	67	61	55	50
其他非流动资产	30	33	25	26	25
资产总计	2445	2595	2983	2979	3190
流动负债	1094	1419	1655	1507	1616
短期借款	650)		1322	1191	1206
应付票据及应付账款	124	110	185	138	219
其他流动负债	320	659	148	178	191
非流动负债	235	18	170	213	194
长期借款	222	0	160	200	180
其他非流动负债	13	18	10	13	14
负债合计	1329	1437	1825	1720	1810
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	270	324	389	389	389
资本公积	237	183	118	118	118
留存收益	608	651	677	722	770
归属母公司股东权益	1116	1158	1158	1259	1380
负债和股东权益	2445	2595	2983	2979	3190

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3	-28	-170	143	60
净利润	133	97	65	101	121
折旧摊销	37	36	34	36	38
财务费用	27	29	24	32	30
投资损失	0	1	0	0	0
营运资金变动	-197	-193	-294	-24	-128
其他经营现金流	3	3	2	-2	-2
投资活动现金流	-41	-42	-31	-19	-14
资本支出	43	42	38	16	14
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	0	7	-3	-1
筹资活动现金流	69	109	-490	-20	-90
短期借款	-117	0	671	-130	15
长期借款	53	-222	160	40	-20
普通股增加	62	54	65	0	0
资本公积增加	-62	-54	-65	0	0
其他筹资现金流	134	331	-1321	71	-85
现金净增加额	32	40	-690	104	-44

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3585	3812	4596	5063	5473
营业成本	3195	3420	4212	4619	4994
营业税金及附加	8	9	11	12	13
营业费用	83	99	106	109	109
管理费用	49	43	46	46	47
研发费用	116	130	142	154	164
财务费用	27	29	24	32	30
资产减值损失	-0	-5	-1	-2	-3
其他收益	36	24	20	20	20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	-1	-0	-0	-0
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	145	107	71	111	134
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	1	0	0
利润总额	145	107	71	111	133
所得税	12	11	6	10	12
净利润	133	97	65	101	121
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	133	97	65	101	121
EBITDA	203	156	128	179	201
EPS(元)	0.34	0.25	0.17	0.26	0.31

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	20.2	6.4	20.6	10.2	8.1
营业利润(%)	8.2	-26.3	-33.3	56.0	20.3
归属于母公司净利润(%)	8.4	-27.3	-33.2	56.3	20.0
获利能力					
毛利率(%)	10.9	10.3	8.4	8.8	8.7
净利率(%)	3.7	2.5	1.4	2.0	2.2
ROE(%)	11.9	8.3	5.6	8.0	8.8
ROIC(%)	6.9	4.6	3.2	4.8	5.2
偿债能力					
资产负债率(%)	54.4	55.4	61.2	57.7	56.7
净负债比率(%)	76.1	87.3	112.4	96.1	86.6
流动比率	1.8	1.5	1.5	1.7	1.7
速动比率	1.4	1.2	1.2	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8
应收账款周转率	3.5	3.1	3.4	3.5	3.7
应付账款周转率	24.4	29.3	30.0	30.0	30.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.25	0.17	0.26	0.31
每股经营现金流(最新摊薄)	0.01	-0.07	-0.44	0.37	0.15
每股净资产(最新摊薄)	2.87	2.97	2.97	3.23	3.54
估值比率					
P/E	16.8	23.1	34.6	22.1	18.4
P/B	2.0	1.9	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	15.2	20.8	27.6	19.3	17.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn