

东方电缆（603606.SH）

三季度业绩创新高，国内外海风招标有望好转

优于大市

核心观点

前三季度业绩稳健增长，盈利能力保持稳定。前三季度公司实现营收 101.00 亿元，同比+34.70%；归母净利润 10.44 亿元，同比+14.18%。前三季度公司毛利率 20.37%，同比+0.34pct.；净利率 10.33%，同比-1.86pct.。前三季度公司计提信用减值 1.62 亿元，同比增加 1.65 亿元；财务费用 0.36 亿元，同比增加 0.56 亿元。

单三季度业绩创历史新高，减值计提超 1 亿元。单三季度公司实现营收 43.01 亿元，同比+40.27%，环比+47.45%；归母净利润 4.79 亿元，同比+8.56%，环比+147.75%。三季度公司毛利率 21.63%，同比-0.97pct.，环比+6.27pct.。三季度公司计提信用和资产减值合计 1.26 亿元，同比增加 1.36 亿元。

三季度海缆与高压板块收入大幅增长，重点项目陆续交付。2026 年三季度公司海缆与高压电缆收入 19.63 亿元，同比+23%，环比+125%，电力工程与装备线缆收入 16.76 亿元，同比+25%，环比-7%；海洋装备与工程运维收入 6.56 亿元，同比+743%，环比+183%。今年以来，公司生产的±500kV 柔直海缆助力三峡阳江青洲五、七海上风电项目顺利并网，66kV/500kV 海缆的交付保障帆石一、二海上风电项目全容量投运。

在手订单充沛，未来业绩能见度较高。三季度公司持续加大市场开拓力度，陆续中标国家电网、南方电网、阳江三山岛五海上风电等多个国内外项目。截至 2026 年 10 月 26 日，公司在手订单约 159.42 亿元，其中，电力工程与装备线缆 55.46 亿元，海底电缆与高压电缆 79.26 亿元，海洋装备与工程运维 24.70 亿元。

海缆需求持续升级，利好行业龙头。我们认为，2027 年是国管海风开发元年，海风项目平均离岸距离持续增大，330kV 及以上交流海缆和±500kV 直流海缆渗透率有望持续提升。行业龙头企业凭借历史业绩、品牌和技术多方面优势，行业地位有望进一步强化，高规格海缆占比的提升有望持续提升公司盈利能力。

风险提示：国内海风开发进度不及预期；行业竞争加剧；出海进度不及预期。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

考虑到海风招标和交付节奏，我们下调盈利预测。我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 14.18/16.40/22.69 亿元（原预测值为 20.07/22.96/26.38 亿元），当前股价对应 PE 分别为 21/18/13 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,093	10,843	12,929	13,154	15,400
(+/-%)	24.4%	19.3%	19.2%	1.7%	17.1%
净利润(百万元)	1008	1271	1418	1640	2269
(+/-%)	0.8%	26.1%	11.5%	15.7%	38.3%
每股收益(元)	1.47	1.85	1.72	1.99	2.75
EBIT Margin	11.5%	14.7%	14.2%	15.7%	17.8%
净资产收益率 (ROE)	14.7%	15.4%	15.0%	15.4%	18.2%
市盈率 (PE)	24.4	19.3	20.8	18.0	13.0
EV/EBITDA	24.2	17.5	17.1	15.4	12.5
市净率 (PB)	3.58	2.97	3.12	2.76	2.37

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电网设备

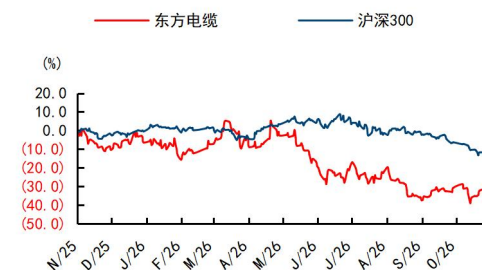
证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980523050002

证券分析师：赵建韬 010-88005363 zhaojiantao@guosen.com.cn
S0980526090001

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 35.76 元
总市值/流通市值 29495/29495 百万元
52 周最高价/最低价 70.22/32.01 元
近 3 个月日均成交额 573.12 百万元

市场走势



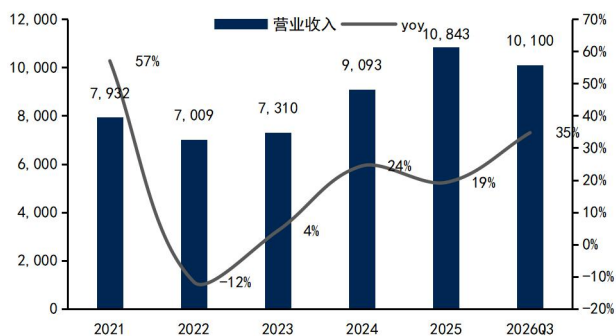
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《东方电缆（603606.SH）-重大海风项目陆续交付，存货与合同负债高增》——2026-03-31
《东方电缆（603606.SH）-菲律宾 3.3GW 海风建设计划启动，海缆龙头有望受益亚太市场发展》——2026-03-02
《东方电缆（603606.SH）-突破亚洲国际海底电缆大单，构筑全球产业竞争力》——2025-12-21
《东方电缆（603606.SH）-重点项目交付提振业绩，订单结构持续升级》——2025-10-29
《东方电缆（603606.SH）-业务结构影响业绩，高毛利海缆交付在即》——2025-09-08

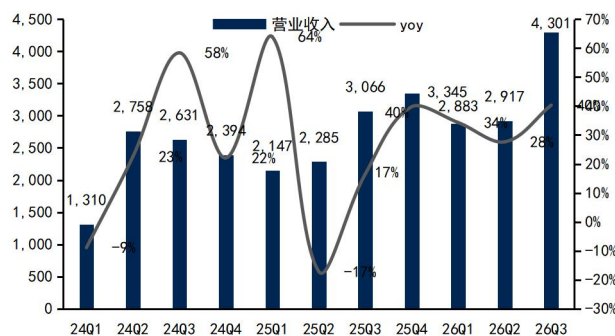
前三季度业绩稳健增长，盈利能力保持稳定。前三季度公司实现营收 101.00 亿元，同比+34.70%；归母净利润 10.44 亿元，同比+14.18%；扣非净利润 10.37 亿元，同比+14.96%。前三季度公司毛利率 20.37%，同比+0.34pct.；净利率 10.33%，同比-1.86pct.。前三季度公司计提信用减值 1.62 亿元，同比增加 1.65 亿元；财务费用 0.36 亿元，同比增加 0.56 亿元。

图1：公司年度和前三季度营业收入及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（单位：百万元、%）



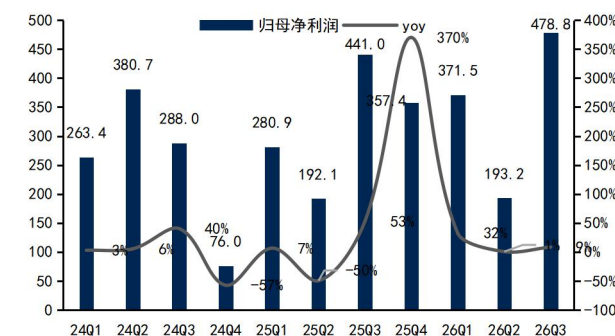
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司年度和前三季度归母净利润及增速（单位：百万元、%）



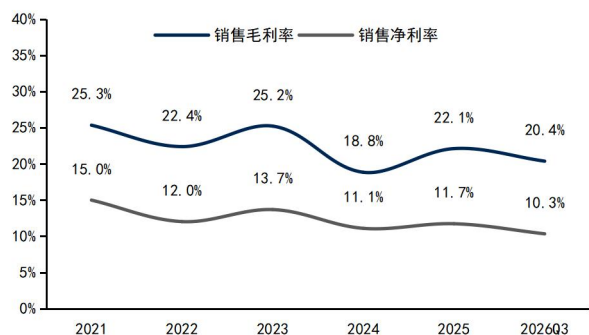
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速（单位：百万元、%）



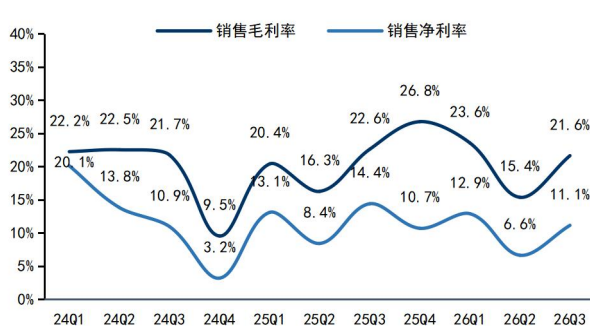
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司年度和前三季度毛利率、净利率变化情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季毛利率、净利率变化情况（单位：%）

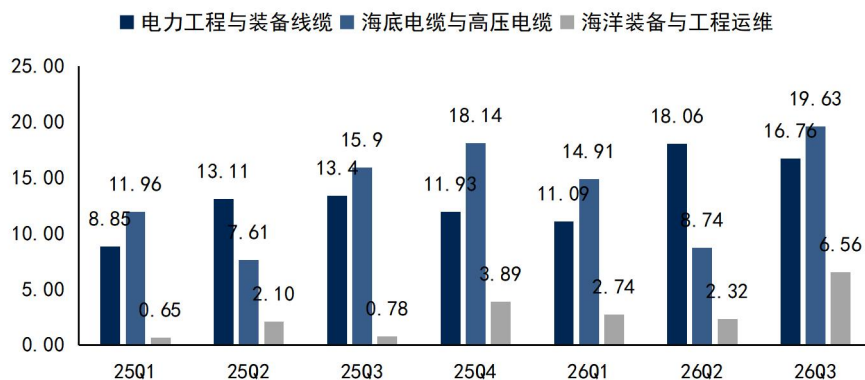


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

单三季度业绩创历史新高，减值计提超 1 亿元。单三季度公司实现营收 43.01 亿元，同比+40.27%，环比+47.45%；归母净利润 4.79 亿元，同比+8.56%，环比

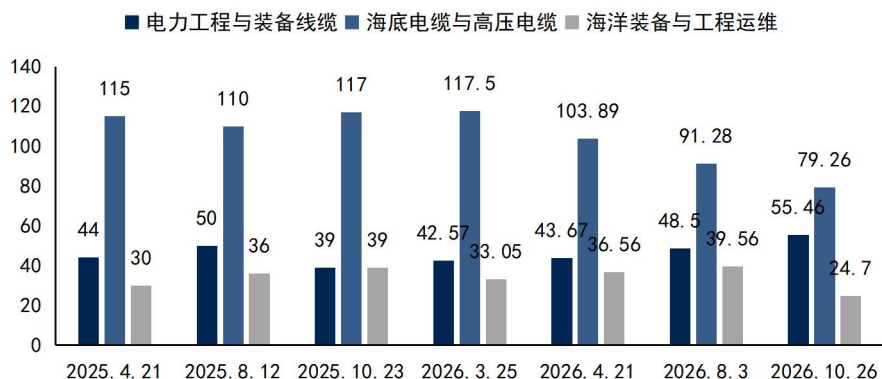
+147.75%；扣非净利润 4.78 亿元，同比+8.64%，环比+151.39%。三季度公司毛利率 21.63%，同比-0.97pct.，环比+6.27pct.。三季度公司计提信用和资产减值合计 1.26 亿元，同比增加 1.36 亿元。

图7：公司营业收入拆分（单位：亿元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司在手订单情况（单位：亿元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

三季度海缆与高压板块收入大幅增长，重点项目陆续交付。2026 年三季度公司海缆与高压电缆收入 19.63 亿元，同比+23%，环比+125%，电力工程与装备线缆收入 16.76 亿元，同比+25%，环比-7%；海洋装备与工程运维收入 6.56 亿元，同比+743%，环比+183%。今年以来，公司生产的±500kV 柔直海缆助力三峡阳江青洲五、七海上风电项目顺利并网，66kV/500kV 海缆的交付保障帆石一、二海上风电项目全容量投运。

在手订单充沛，未来业绩能见度较高。三季度公司持续加大市场开拓力度，陆续中标国家电网、南方电网、阳江三山岛五海上风电等多个国内外项目。截至 2026 年 10 月 26 日，公司在手订单约 159.42 亿元，其中，电力工程与装备线缆 55.46 亿元，海底电缆与高压电缆 79.26 亿元，海洋装备与工程运维 24.70 亿元。

海缆需求持续升级，利好行业龙头。我们认为，2027 年是国管海风开发元年，海风项目平均离岸距离持续增大，330kV 及以上交流海缆和±500kV 直流海缆渗透率

有望持续提升。行业龙头企业凭借历史业绩、品牌和技术多方面优势，行业地位有望进一步强化，高规格海缆占比的提升有望持续提升公司盈利能力。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

考虑到海风招标和交付节奏，我们下调盈利预测。我们预计公司 2026–2028 年实现归母净利润 14.18/16.40/22.69 亿元（原预测值为 20.07/22.96/26.38 亿元），当前股价对应 PE 分别为 21/18/13 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 可比公司估值表（2026 年 10 月 28 日收盘价）

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS			PE			ROE (25A)	投资评级
				25A	26E	27E	25A	26E	27E		
603606.SH	东方电缆	35.76	295	1.85	1.72	1.99	19.3	20.8	18.0	15.4	优于大市
002487.SZ	大金重工	31.02	218	1.73	1.97	3.00	17.9	15.7	10.3	13.3	-
600522.SH	中天科技	26.65	910	0.85	1.91	2.44	31.4	14.0	10.9	7.7	-

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：可比公司均采用 Wind 一致预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2855	3048	4965	6427	8786	营业收入	9093	10843	12929	13154	15400
应收款项	3327	3395	4251	3964	4641	营业成本	7380	8446	10136	10167	11596
存货净额	1834	3950	2834	3243	3375	营业税金及附加	46	53	65	66	77
其他流动资产	503	1029	998	1000	1107	销售费用	178	214	259	250	293
流动资产合计	8520	11421	13047	14635	17909	管理费用	134	156	198	201	217
固定资产	2531	2897	2723	2445	2654	研发费用	308	381	453	421	493
无形资产及其他	424	415	398	381	365	财务费用	(5)	(13)	21	(20)	(36)
投资性房地产	651	753	65	39	46	投资收益	7	2	3	3	3
长期股权投资	49	51	51	51	51	资产减值及公允价值变动	(99)	(163)	(240)	(250)	(200)
资产总计	12174	15536	16283	17551	21024	其他收入	196	100	117	117	117
短期借款及交易性金融负债	606	348	400	400	400	营业利润	1155	1546	1678	1940	2679
应付款项	2672	3319	2697	2705	3093	营业外净收支	(7)	(18)	(10)	(10)	(10)
其他流动负债	213	641	411	412	471	利润总额	1148	1527	1668	1930	2669
流动负债合计	4639	6678	6095	6148	7044	所得税费用	140	256	250	289	400
长期借款及应付债券	510	463	623	623	1423	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	163	112	112	112	112	归属于母公司净利润	1008	1271	1418	1640	2269
长期负债合计	673	575	735	735	1535	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	5313	7253	6829	6883	8579	净利润	1008	1271	1418	1640	2269
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(18)	94	(80)	(150)	(100)
股东权益	6862	8283	9454	10669	12446	折旧摊销	190	224	291	294	308
负债和股东权益总计	12174	15536	16283	17551	21024	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
						财务费用	(5)	(13)	21	(20)	(36)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	711	(163)	(345)	(72)	(19)
每股收益	1.47	1.85	1.72	1.99	2.75	其它	(779)	538	98	127	61
每股红利	0.45	0.56	0.52	0.60	0.83	经营活动现金流	1113	1965	1382	1839	2519
每股净资产	9.98	12.04	11.46	12.93	15.09	资本开支	(613)	(791)	(100)	0	(500)
ROIC	17%	20%	25%	31%	38%	其它投资现金流	108	(18)	692	28	(4)
ROE	15%	15%	15%	15%	18%	投资活动现金流	(505)	(809)	592	28	(504)
毛利率	19%	22%	22%	23%	25%	权益性融资	(128)	503	137	0	0
EBIT Margin	12%	15%	14%	16%	18%	负债净变化	302	(868)	212	0	800
EBITDA Margin	14%	17%	16%	18%	20%	支付股利、利息	(309)	(308)	(384)	(425)	(492)
收入增长	24%	19%	19%	2%	17%	其它融资现金流	145	(821)	52	0	0
净利润增长率	1%	26%	12%	16%	38%	融资活动现金流	(131)	(661)	(56)	(405)	343
资产负债率	44%	47%	42%	39%	41%	现金净变动	477	495	1917	1462	2359
股息率	1.3%	1.6%	1.4%	1.7%	2.3%	货币资金的期初余额	2142	2855	3048	4965	6427
P/E	24.39	19.34	20.81	17.98	13.00	货币资金的期末余额	2855	3048	4965	6427	8786
P/B	3.58	2.97	3.12	2.76	2.37	企业自由现金流	1206	597	1406	1978	2118
EV/EBITDA	24.19	17.52	17.08	15.41	12.49	权益自由现金流	1512	(261)	1520	1996	2548

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032