

研究所：
 证券分析师： 邱迪 S0350522010002
 qiud@ghzq.com.cn
 证券分析师： 李航 S0350521120006
 lih11@ghzq.com.cn
 联系人： 吴亦辰 S0350125030017
 wuyc@ghzq.com.cn

Q1 业绩超市场预期，2026 年有望迎业绩&估值双升

——东方电缆（603606）2026 年一季报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
东方电缆	4.5%	14.7%	30.8%
沪深 300	5.1%	1.6%	26.8%

市场数据

市场数据	2026/04/22
当前价格(元)	67.20
52 周价格区间(元)	47.00-73.94
总市值(百万元)	46,214.47
流通市值(百万元)	46,214.47
总股本(万股)	68,771.54
流通股本(万股)	68,771.54
日均成交额(百万元)	1,414.44
近一月换手(%)	1.88

相关报告

《东方电缆（603606）2025 年三季报点评：单季度业绩创历史新高，500kV 海缆进入交付旺季（买入）*电网设备*邱迪，李航》——2025-10-26
 《东方电缆（603606）2025 年半年报点评：存货、合同负债创历史新高，下半年海缆交付有望密集启动（买入）*电网设备*邱迪，李航》——2025-08-19
 《东方电缆（603606）2025 年一季报点评：500kV 订单持续落地，盈利能力有望提升（买入）*电网

事件：

4 月 21 日，东方电缆发布 2026 年一季报，实现营收 28.83 亿元，同比增长 34.3%，环比下降 13.8%；实现归母净利润 3.72 亿元，同比增长 32.3%，环比增长 3.9%；业绩超市场预期。

投资要点：

- **Inch Cape、跨年项目持续交付，Q1 淡季不淡。**2026Q1 公司交付两根 Inch Cape 海缆，此外华能山东半岛北 L、帆石一、青洲五七等跨年项目持续交付，淡季不淡。实现海缆与高压缆收入 14.91 亿元，同比增长 24.7%；海工收入 2.74 亿元，同比增长 319.6%。
- **在手订单 184 亿元维持高位。**截至 2026 年 4 月 21 日，公司在手订单 184.1 亿元，维持高位。其中，海缆与高压缆 103.9 亿元，较 2026 年 3 月 25 日（前值）减少 13.6 亿元；海工 36.6 亿元，较前值增加 3.5 亿元；低压陆缆 43.7 亿元，较前值增加 1.1 亿元。
- **500kV 海缆进入交付高峰，存货、合同负债持续创新高。**截至 2026Q1 末，公司存货达 43.6 亿元，同比增加 93%，环比增加 10%；合同负债达 25.0 亿元，同比增加 180%，环比增加 6%；存货、合同负债持续创新高。4 月 15 日，公司交付三山岛 1-4 项目 ±500kV 海缆，有望在 Q2-Q3 确收。我们认为，自 2025 年下半年起，国内 500kV 海缆已进入交付高峰，公司 500kV 海缆营收占比有望持续提升，带动业绩高增。
- **国内外海风需求共振，公司三地产能建设持续推进。**4 月 15 日，我国风能专委会秘书长秦海岩发表文章《以风电确立专属经济区经济主权：借鉴日本立法，加快中国深远海风电开发》；4 月 20 日，国务院专题会议提出“加快推进西北风光及东部海上风电基地建设”；国内海风政策催化密集，审批、建设有望加速。海外方面，法国 AO9+10、英国 AR8 均有望年内落地，东南亚电力互联有望持续贡献订单增量，国内外海风持续共振。2025 年，公司南方基地全面投产，2026 年产能有望全面释放；东部未来工厂二期工程竣工，有望

设备*邱迪, 李航》——2025-04-28

《东方电缆 (603606) 2024 年报点评: 在手订单创历史新高, 500kV 订单交付在即 (买入)*电网设备*邱迪, 李航》——2025-03-30

《东方电缆 (603606) 2024 年三季报点评: 业绩符合市场预期, 实际在手订单大幅回升 (买入)*电网设备*邱迪, 李航》——2024-10-25

通过技改增加产能; 北方基地启动建设。三地产能持续扩充。

- **2026 年迎业绩&估值双升。**2026 年, 公司在手订单、排产计划饱满, 公司产能持续提升, 有望迎业绩&估值双升, 2027、2028 年随国内外海风需求爆发, 公司业绩有望持续高增。
- **盈利预测和投资评级:** 我们预计公司 2026、2027、2028 年分别有望实现营收 130.48、149.98、171.11 亿元, 有望实现归母净利润 18.24、23.00、27.72 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 25.34x、20.10x、16.67x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国内海上风电建设进程不及预期; 国内用海政策不及预期; 公司新增订单获取不及预期; 铜价持续上涨造成成本上行挤压盈利能力; 海外订单获取进度不及预期。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	10843	13048	14998	17111
增长率 (%)	19	20	15	14
归母净利润 (百万元)	1271	1824	2300	2772
增长率 (%)	26	43	26	21
摊薄每股收益 (元)	1.85	2.65	3.34	4.03
ROE (%)	15	20	22	23
P/E	32.30	25.34	20.10	16.67
P/B	4.96	4.96	4.43	3.89
P/S	3.79	3.54	3.08	2.70
EV/EBITDA	20.87	17.85	14.06	11.38

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：东方电缆盈利预测表

证券代码:	603606		股价:	67.20	投资评级:	买入	日期:	2026/04/22	
财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E	每股指标与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
盈利能力					每股指标				
ROE	15%	20%	22%	23%	EPS	1.85	2.65	3.34	4.03
毛利率	22%	24%	25%	26%	BVPS	12.04	13.56	15.17	17.25
期间费率	3%	3%	3%	3%	估值				
销售净利率	12%	14%	15%	16%	P/E	32.30	25.34	20.10	16.67
成长能力					P/B	4.96	4.96	4.43	3.89
收入增长率	19%	20%	15%	14%	P/S	3.79	3.54	3.08	2.70
利润增长率	26%	43%	26%	21%					
营运能力					利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产周转率	0.78	0.80	0.83	0.83	营业收入	10843	13048	14998	17111
应收账款周转率	3.23	3.36	3.22	3.27	营业成本	8446	9959	11274	12739
存货周转率	2.92	2.60	2.86	2.84	营业税金及附加	53	65	75	86
偿债能力					销售费用	214	248	270	291
资产负债率	47%	45%	46%	46%	管理费用	156	170	180	188
流动比	1.71	1.78	1.80	1.86	财务费用	-13	0	-6	5
速动比	1.04	1.18	1.20	1.25	其他费用/(-收入)	381	431	472	513
					营业利润	1546	2158	2719	3275
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	营业外净收支	-18	-12	-13	-14
现金及现金等价物	3048	3549	4377	5485	利润总额	1527	2146	2706	3261
应收款项	3395	4383	4927	5548	所得税费用	256	322	406	489
存货净额	3950	3706	4178	4789	净利润	1271	1824	2300	2772
其他流动资产	1029	831	993	1147	少数股东损益	0	0	0	0
流动资产合计	11421	12468	14476	16969	归属于母公司净利润	1271	1824	2300	2772
固定资产	2714	2955	3153	3404					
在建工程	183	176	165	36	现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
无形资产及其他	1168	1339	1374	1404	经营活动现金流	1965	1577	2496	2917
长期股权投资	51	59	67	76	净利润	1271	1824	2300	2772
资产总计	15536	16997	19236	21889	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	2	12	22	32	折旧摊销	229	297	350	414
应付款项	3319	3841	4331	4919	公允价值变动	0	0	0	0
合同负债	2370	2229	2689	3132	营运资金变动	313	-643	-307	-428
其他流动负债	987	910	983	1061	投资活动现金流	-809	-392	-558	-553
流动负债合计	6678	6992	8026	9144	资本支出	-783	-546	-550	-544
长期借款及应付债券	463	563	663	763	长期投资	-28	233	-14	-15
其他长期负债	112	117	117	117	其他	2	-79	6	7
长期负债合计	575	680	780	880	筹资活动现金流	-661	-602	-609	-757
负债合计	7253	7672	8805	10024	债务融资	-301	113	110	110
股本	688	688	688	688	权益融资	0	0	0	0
股东权益	8283	9325	10431	11865	其它	-359	-715	-719	-867
负债和股东权益总计	15536	16997	19236	21889	现金净增加额	500	568	1328	1607

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，新能源首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，7年证券从业经验，曾先后任职于华创证券、江海证券资管权益部、明阳智能资本市场部等，曾入围水晶球新能源行业前五、新浪财经金麒麟菁英分析师第二名，主要覆盖新能源发电等方向。

王刚，电新资深分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，3年证券从业经验，4年电网实业经验，曾入围水晶球新能源行业前五、新浪财经金麒麟菁英分析师第五，主要覆盖电力设备等方向。

李昂，分析师，南京航空航天大学本硕，曾任职于西南证券，2025年加入国海证券，覆盖AIDC、机器人等。

吴亦辰，电新研究助理，中国人民大学学士，伦敦政治经济学院硕士，2025年加入国海证券，主要覆盖风电、电动工具等方向。

【分析师承诺】

邱迪，李航，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。