

宝胜科技创新股份有限公司 (600973)

个股分析报告

行业：电线电缆制造

报告日期：2026 年 10 月 1 日

行情及技术指标截至 2026-09-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：利润翻倍但现金流转负、毛利率下滑，估值已透支微利修复预期

关键数据	数值
收盘价	5.71 元（0%）
总市值	约 78.31 亿元
PE(TTM)	371.23 倍
PB(MRQ)	2.19 倍
PS(TTM)	0.14 倍
52 周区间	5~9.38 元
成交额/换手率	3424.85 万元／0.44%（单一来源）

行情数据截至：行情及技术指标截至 2026-09-30 收盘

一、投资要点

- **利润翻倍但质量存疑**：2026H1 归母 1.315 亿、扣非 1.157 亿，同比均近+100%，但毛利率降至 3.65%、经营现金流-5.80 亿（为净利润-4.41 倍）
- **增长靠低毛利裸导体放量，弹性有限**：裸导体占主营收入约 66%、毛利率仅 0.78%；H1 收入 +36.26%但毛利率同比降 0.84pct，规模扩张未带来利润率改善
- **估值偏高、无机构锚**：PE(TTM)371 倍处近 5.2 年 86%分位，PB2.19 倍处 78%分位，PS0.14 倍处 21%分位；2026/2027 年无机构业绩预测，最新可查目标价为国泰海通 2025 年 3 月的 6.82 元（历史值）

市场预期与证据

- **市场在定价**：无 2026/2027 年机构一致预期可参照；371 倍 PE 隐含按 8%年化回报、10 年后 15 倍 PE 退出，每股收益需年均增长约 48.9%，即市场定价的是盈利持续高速修复的路径而非当前微利水平。
- **证据显示**：H1 利润高增兑现预告，但毛利率反降 0.84pct、经营现金流-5.80 亿元，盈利修复的可持续性与现金含量均未被证实，与隐含 48.9%的复合增速要求存在明显落差，尚待三季报与年报验证。

证据倾向：偏空；置信度：中

H1 利润翻倍为实，但毛利率下滑、现金流为负且估值处历史高分位，基本面与价格存在落差。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向电力、工程、航空、核电等客户销售电线电缆及附件，收入以铜杆等大宗导体和电缆制造为主，定价受铜价传导及项目竞标影响。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
裸导体及其制品	约 66.1% (2025 年主营业务收入口径)	0.78% (2025 年)	3.58% (2025 年收入同比)	收入最大但毛利极薄，铜杆等大宗原料属性较强
电力电缆	约 26.4% (2025 年主营业务收入口径)	9.61% (2025 年)	2.95% (2025 年收入同比)	2025 年销量同比下降 17.09%
电气装备用电缆	约 6.3% (2025 年主营业务收入口径)	13.09% (2025 年)	28.45% (2025 年收入同比)	收入增长但销量下降，毛利率同比降 2.28 个百分点
通信电缆及光缆	约 0.9% (2025 年主营业务收入口径)	17.48% (2025 年)	19.20% (2025 年收入同比)	收入占比较小
光伏发电及维护	约 0.3% (2025 年主营业务收入口径)	53.60% (2025 年)	4.72% (2025 年收入同比)	规模很小，不代表公司整体盈利水平

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 规模与项目准入：2025 年国网中标金额超 30 亿元，并向雅江水电站供货近 1 亿元，体现投标和交付能力。
- 客户认证与技术：军机线缆持续供货，核电产品批量供货；132kV 电缆附件获 KEMA 认证。
- 高端产品开发：公司披露 19 项装备线缆完成进口替代研发并形成订单，超导线缆应用于核聚变装置。

主要威胁：裸导体占比高且毛利不足 1%，铜价传导时滞、低毛利竞标、应收减值及高端业务利润贡献不足均可能侵蚀优势。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购铜、铝等导体材料，以及绝缘、护套材料；通信及光缆产品还涉及光纤。2025 年工业成本中原材料占 97.40%。
- 2025 年前五大供应商采购额占年度采购总额 52.60%；公司不是铜等大宗品的价格制定者，铜价上涨会抬升成本，传导并非必然即时、等比例。
- 客户覆盖电力能源、航空、核电、装备、通信和工程领域，销售主要通过招投标、项目采购及客户认证竞争。
- 电网和大型项目重视资质、质量与交付，但不代表普遍具备自主提价权；裸导体等标准化业务面临原料联动和竞标压力，年报未披露统一降价条款。

- 2025 年年报披露前五大客户销售占比 12.67%、前五大供应商采购占比 52.60%；均为单一年度一手披露，逐户占比未交叉核实。
- 2025 年末应收账款余额 81.25 亿元、坏账准备 23.45 亿元，应收余额约占全年营收 16.9%；经营现金流净额 8.12 亿元，较 2024 年净流出改善。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	约 6.39%	约-1.78%	归母亏损，减值等因素影响利润，毛利率不代表全年经营结果
2022	约 5.12%	约 0.16%	毛利率下降、归母微利，缺少可核实的单一归因
2023	约 5.30%	约 0.07%	毛利率小幅回升但净利率仍薄，未能量化归因于单项成本
2024	约 4.44%	约-0.65%	低毛利裸导体收入快增，恒大系应收减值拖累利润
2025	约 4.22%	约-0.09%	成本增速快于收入，铜价上涨；应收补提减值及参股企业亏损影响净利

公司处于原料密集、利润率偏薄的电缆制造中游，2025 年裸导体约占主营收入 66%、毛利率仅 0.78%。利润改善取决于高毛利特种及装备线缆形成实际收入、铜价传导和成本控制，以及回款与减值管理。

2.4 行业与同行对比

线缆制造业务规模大，但宝胜收入仍高度集中于低毛利裸导体；公司具备高端认证与项目供货能力，关键在于这些业务能否形成持续利润贡献。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
远东股份（600869）	线缆兼智能电池、智慧机场	2025 营收 281.08 亿元；主营分部毛利率 9.26%；2026-09-30 TTM PE 约 294.17	业务更多元，归母净利润约 0.59 亿元；低利润基数使 PE 偏高
起帆电缆（605222）	以电线电缆为主	2025 营收 215.83 亿元；毛利率约 5.50%；2026-09-30 PE 约 60.49	规模较小，2025 年收入同比下降 5.19%；毛利率数据来自公开财报解读
汉缆股份（002498）	电缆及高压、海底、特种线缆	2025 营收 104.07 亿元；毛利率约 14.00%；2026-09-30 PE 约 35.09	产品结构与宝胜的超大规模裸导体业务占比不同
金杯电工（002533）	电缆与电磁线	2025 营收 203.21 亿元；毛利率约 10.23%；2026-09-30 TTM PE 约 12.76	规模较小，归母净利润约 6 亿元，盈利表现高于宝胜 2025 年

宝胜营收规模显著高于所列可比公司，并有电网、航空、核电等项目准入和交付证据；但裸导体占比高、整体毛利率低且 2025 年归母亏损。同行产品结构和利润基数差异大，PE 不宜简单横比。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	342.71 亿元	+36.26%	1.3150 亿元	+97.68%	+100.46%	约 3.65%
2025 年度	479.59 亿元	+3.45%	-0.44 亿元	亏损收窄约 85.33%	亏损收窄约 86.37%	4.2%
2024 年度	463.60 亿元	—	-3.00 亿元	—	—	4.38%

2026 年中报未经审计；2026H1 毛利率按收入减成本计算，2024 年为主营业务工业口径。

2026H1 收入、归母及扣非净利润同比增长，且兑现此前预告；但毛利率较上年同期下降约 0.84 个百分点，经营现金流为负，利润增长尚未转化为现金流。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	82.0%；2026 年 6 月末	关注	杠杆偏高，短期借款及一年内到期负债约 100.24 亿元，高于货币资金。
经营现金流/归母净利润	-4.41 倍；2026H1	关注	经营现金流净额-5.80 亿元，明显弱于同期归母净利润。
加权平均 ROE	2025 年-1.25%；2026H1 3.63%	一般	上半年转正，但年度盈利修复仍需验证。
应收账款周转率	约 11.09 次/年；2026H1 年化	一般	为按期初期末余额估算的年化值，受季节性等因素影响。
商誉/归母权益	约 2.2%；2026 年 6 月末	良好	商誉占权益比例较低，减值风险相对有限。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	371.23 倍	近 5.2 年 86%分位（中位数 47.01 倍）	约 21.71–40.94 倍（可比公司，2026-09-18）
PB(MRQ)	2.19 倍	近 5.2 年 78%分位（中位数 1.88 倍）	约 2.48–5.08 倍（可比公司，2026-09-18）

指标	当前	自身历史	同行对比
PS(TTM)	0.14 倍	近 5.2 年 21%分位（中位数 0.16 倍）	—
股息率	0%	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 371.23 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 48.9%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

PE(TTM)371 倍处近 5.2 年 86%分位，但 2025 年亏损、2026H1 净利仅 1.3 亿元，低基数使 PE 解释力有限；PB2.19 倍处 78%分位，高于自身中位数 1.88 倍，而 PS 仅 0.14 倍、处 21%低分位，反映市场为极薄净利率赋予偏高净利修复溢价。价格隐含每股收益年均增长约 48.9%的假设，这一增长须由高毛利特种及装备线缆放量、铜价传导顺畅与减值收敛共同支撑，当前证据不足以支撑该斜率；因无一致预期，估值缺乏机构锚。

4.3 机构观点

无可核实的近期目标价。历史单家目标价为 6.82 元，国泰海通证券 2025 年 3 月 10 日发布。

机构	评级	日期	备注
国泰海通证券	增持	2025-03-10	历史目标价 6.82 元，不代表当前目标价。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-31	预约披露 2026 年三季报	关注利润增长是否延续及经营现金流是否改善；利润增速延续且现金流转好偏超预期。
未来约 6 个月（无明确日期）	超短期融资券注册及发行进度	公司拟申请注册不超过 15 亿元，尚未核实获准或发行；关注后续公告及实际发行规模。
未来约 6 个月（无明确日期）	拟认定线缆产品后续进展	关注两项产品是否正式认定及是否转化为订单；拟认定名单本身不代表量产或收入兑现。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-29 半年报确认利润大幅增长（利好）**：上半年归母净利润 1.315 亿元、同比增长 97.68%，扣非净利润 1.157 亿元、同比增长 100.46%，均落在此前预告区间；经营现金流净额为-5.80 亿元且同比走弱，后续需观察现金回收。

- **2026-08-25 两项线缆产品入选拟认定清单（中性）**：媒体报道称，公司两项核电相关电缆产品进入江苏省“三首两新”拟认定名单公示。尚属拟认定，不能视为正式认定或新增订单，亦未见省级主管部门原始公示核验。
- **2026-09-24 安徽电缆采购项目中标报道（中性）**：第三方报道公司中标电缆采购项目，金额1,424.23万元；相较公司上半年342.71亿元营收规模有限，且缺少采购公示原文及公司公告交叉核实，暂作为订单线索。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- H1 归母 1.315 亿元、扣非 1.157 亿元同比均近+100%，落在此前预告区间，业绩拐点方向明确
- 电网中标超 30 亿元、雅江水电供货近 1 亿元，电气装备用电缆收入+28.45%、毛利率 13.09%，高毛利结构在扩
- 商誉仅占归母权益约 2.2%，2025 年亏损已收窄约 85%，减值包袱边际减轻

6.2 看空理由

- H1 经营现金流-5.80 亿元、为净利润-4.41 倍，利润未转化为现金，收现质量存疑
- 毛利率降至 3.65%（同比-0.84pct），占比 66%的裸导体毛利率仅 0.78%，铜价上涨无法同步传导
- PE(TTM)371 倍、PB2.19 倍处历史 86%/78%分位，2026、2027 年无机构盈利预测，估值缺乏业绩锚

6.3 其他风险

- 资产负债率 82%，短期借款及一年内到期负债约 100.24 亿元高于货币资金，融资成本或流动性收紧将直接压缩净利
- 应收账款余额 81.25 亿元、坏账准备 23.45 亿元，进一步补提减值将直接侵蚀利润，2024 年恒大系减值已致亏损 3 亿元
- 铜等原材料占工业成本 97.40%、前五大供应商占采购 52.60%，铜价大幅波动或供应集中风险抬升成本并压低毛利率
- 2025 年不分配利润、股息率为 0%，在盈利修复兑现前缺乏分红回报，估值缺乏股息支撑

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
经营现金流净额	2026H1 -5.80 亿元	三季报转正或全年回正、收现比改善至 1 倍附近	三季报仍为负且同比继续走弱
整体毛利率	2026H1 约 3.65%	回升至 4.2%以上并接近 2025 年的 4.22%	继续下滑至 3.5%以下
高毛利产品收入占比	电气装备电缆占 6.3%，毛利率 13.09%	占比升至 10%以上且毛利率维持 13%以上	占比停滞或毛利率进一步下行
应收账款与减值	余额 81.25 亿、坏账准备 23.45 亿	余额下降且无新增单项大额补提	新增补提超 2 亿元或周转率继续下降

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

△风险提示：以下为基于 2026-09-30 收盘数据的主观情景推演，权重为启发式相对权重而非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价收于全部均线下方，MACD 负值走弱、RSI6 偏低，量能萎缩至近 20 日均量 0.38 倍，短线处于弱势低位整理格局。5.69 元布林下轨与近 20 日低点构成第一支撑，上方 5.90—6.05 元均线密集区为反弹第一道压力，方向选择需量能配合。

指标	数值	解读
均线（MA5/10/20/60）	MA5 5.78	收盘价位于全部均线下方，空头排列
MACD(12,26,9)	DIF -0.099 / DEA -0.05 / 柱 -0.099	负值区运行，柱线较前一日走弱
RSI6／RSI14	RSI6 24.3 / RSI14 36.3	短线指标偏弱，存在技术性修复可能
布林带(20,2)	上轨 6.39 / 中轨 6.04 / 下轨 5.69	股价贴近下轨，运行于中轨下方
成交量	为近 20 日均量的 0.38 倍	量能明显萎缩，交投低迷

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	5.90~6.05 元	覆盖 MA10、MA20/MA60；有效站稳后才可观察 6.36 元近 20 日高点
第一支撑	5.65~5.75 元	布林下轨 5.69 元与 9 月 28 日近 20 日低点；失守则打开下探强支撑空间
强支撑	5.00~5.20 元	对应 52 周低点 5.00 元；跌破后现有数据无更低明确支撑可外推

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 5.71 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.9%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	5.5~5.93 元	-3.7%~+3.9%
约 95%	5.22~6.33 元	-8.6%~+10.9%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：5.55—5.95 元。5.69~5.75 元支撑暂时有效、成交维持低位、无个股或板块催化；反弹仍受 5.90~6.05 元均线压力区压制则整理判断不变
- **偏弱下行（相对权重中等，约三成）**：5.00—5.60 元。收盘有效跌破 5.69 元后卖压或成交额增加，且电力设备、线缆相关板块走弱；关注 5.00~5.20 元强支撑，跌破 5.00 元则 52 周低点失守
- **反弹走强（相对权重偏低，约两成）**：5.90—6.36 元。成交配合下收复并站稳 6.04 元 MA20/MA60 区域，且市场或相关板块环境改善；其后可观察 6.36 元近 20 日高点压力

8.5 资金与流动性

9 月 29—30 日成交额约 3400 万—4200 万元、换手率约 0.44%—0.53%（9 月 30 日数据为单一第三方来源），处低活跃水平；截至 9 月 29 日区间口径成交额约 4200 万元至 2.06 亿元。低成交下较大订单更易影响成交价格，但本次未取得盘口深度数据。前十大股东合计持股约 47.93%（截至 2026-06-30），宝胜集团 31.90%及中航机载系统、中航产业投资各 3.94%（三者均由航空工业集团控股），安义骏景盛达 2.00%，香港中央结算 1.66%，未见具名公募、社保或 QFII；该结构为 6 月末截面，至今可能变化。

若后续连续两个交易日成交额均达 8000 万元以上且收盘站上 6.04 元附近，方可视为量能与关键均线同时改善的确认信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11995863&stockid=600973

宝胜科技创新股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-14/1225010132.PDF>

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11995863&stockid=600973

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙） — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202411281641108699_1.pdf

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10785714&stockid=600973

远东股份(600869)_公司公告_远东股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12132601&stockid=600869

起帆电缆(605222)_公司公告_起帆电缆：2025 年度财务决算报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12158084&stockid=605222

汉缆股份(002498)_公司公告_汉缆股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12243729&stockid=002498

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12572737&stockid=600973

公司公告_宝胜股份：2026 年半年度业绩预增公告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12445348

东方电缆(603606)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/603606/603606/fundamental/valuation/pe-ttm>

宝胜科技创新股份有限公司 2025 年年度股东会会议材料 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-14/1225097849.PDF>

宝胜股份(600973) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600973/worth.html>

证券代码: 600973 证券简称: 宝胜股份 公告编号: 2026-034 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-15/1225423962.PDF>

宝胜股份两款产品入选江苏省“三首两新”拟认定技术产品清单_新浪财经_新浪网 — <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-08-25/doc-inipnyqu1636527.shtml>

宝胜股份 (600973): 中标安徽省新路建设工程集团有限责任公司采购项目, 中标金额为 1424.23 万元 - 古东管家 — <https://popcj.com/depth/6550502609696209>

宝胜股份: 关于聘任公司副总经理的公告-公司公告-慧博投研资讯 — https://www.hibor.com.cn/repinfodetail_5284431.html

宝胜股份(600973) - 重大事项备忘 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — <https://q.stock.sohu.com/cn/600973/bw.shtml>

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份: 关于召开 2026 年半年度业绩说明会的公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12612875&stockid=600973

宝胜股份(600973) 股本结构_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600973/equity.html>

宝胜股份(600973)_公司公告_宝胜股份: 2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=10001414&gather=1&id=12572737

股票行情快报: 宝胜股份 (600973) 9 月 29 日主力资金净卖出 439.08 万元_搜狐网 — https://m.sohu.com/a/1082373255_121319643

宝胜股份股票行情 | 600973 K 线与财务数据 | 观势 — <https://www.lvzen.top/stock/600973.html>

中国证券报 - 宝胜科技创新股份有限公司关于召开 2026 年半年度业绩说明会的公告 — https://epaper.cs.com.cn/zgzqb/html/2026-09/22/nw.D110000zgzqb_20260922_4-B003.htm

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至 行情及技术指标截至 2026-09-30 收盘, 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。