

长城科技 (603897)

个股分析报告

行业：电磁线（绕组线）

报告日期：2026 年 11 月 1 日

行情截至 2026-10-30 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：Q3 单季扣非增 58%确认盈利拐点，但现金流为负与筹码分散制约估值修复

关键数据	数值
收盘价	24.89 元 (-1.50%)
总市值	约 51.38 亿元
PE(TTM)	14.25 倍
PB(MRQ)	2.1 倍
52 周区间	20.49~59.20 元
成交额/换手率	2.21 亿元 / 4.24%

行情数据截至：2026-10-30 收盘

一、投资要点

- **Q3 单季利润加速，拐点确立：**Q3 营收 41.38 亿元(+30.95%)、扣非 1.20 亿元(+58.07%)，远快于 H1 归母+3.25%；前三季度扣非+23.46%。
- **增长靠销量与铜价，加工费未升：**公司称利润增长主因销量增长，收入还受铜价上升推动；前三季度毛利率 4.56%，主业毛利率仅 4.74%，加工费未改善。
- **PE 处 5.2 年 4%分位，估值有缓冲：**PE(TTM)14.25 倍，近 5.2 年 4%分位、中位数 22.39 倍；PB2.1 倍处 56%分位；股息率约 6.83%。

市场预期与证据

- **市场在定价：**近六个月无机构盈利预测，无一致预期增速；PE 处 5.2 年 4%分位，市场隐含每股收益年化增速仅 7.4%。
- **证据显示：**Q3 扣非+58.07%已明显高于年化 7.4%的隐含要求，但前三季度经营现金流-1279.52 万元、股东户数环比增 64%，市场对利润质量与筹码分散存疑。

证据倾向：偏多；置信度：中（无机构盈利预测、部分财务字段仍缺官方核验或披露日期、部分数据来源不可用或降级，核验覆盖受限）

Q3 扣非+58%确认盈利加速且 PE 处 4%分位，但现金流为负、股东户数增 64%使证据强度打折。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向上游铜厂采购铜杆、按铜价+加工费模式向电机/家电/新能源客户直销电磁线，赚加工费与周转效率。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
电磁线	97.94% (2025 年)	4.74%	—	唯一主业，上千种规格，毛利 98.7%来自该板块
其他（补充）	2.06% (202	3.00%	—	零星业务，毛利率低于主业

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	5 年)			

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 规模与品类：电磁线产能约 23 万吨/年，产品上千种规格，销量居国内同行业前列
- 认证门槛：通过 IATF16949、UL 等认证，获国家级制造业单项冠军，客户验证周期形成一定准入壁垒
- 客户分散：2025 年前五大客户合计占营收 29.59%，单一最大仅 7.96%，无大客户依赖

主要威胁：产品同质化、加工费竞争使毛利率长期仅 4%-5%；铜价占成本 93.89%完全被动传导；规模与一体化程度弱于精达股份。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主料为铜、辅以绝缘漆，铜价随大宗商品波动，公司为纯价格接受者；2025 年前五名供应商采购占比 95.04%，前三家合计 81.65%，第一名单家 31.91%。
- 议价空间集中在加工费而非铜价；供应商高度集中且多为铜冶炼/贸易巨头，公司只能比质比价采购、按铜价联动传导成本。
- 下游为工业电机、家电、新能源车、电动工具等，采用直销+年度框架协议，价格按铜价+加工费联动，无汽车零部件式固定年降条款。
- 下游客户集中度高于电磁线行业本身，但公司自身客户分散，对单一客户议价筹码有限；约 90%产品销往华东，海外占比极低。
- 2025 年前五大客户合计 37.25 亿元、占营收 29.59%（最大 7.96%），较 2024 年 31.15%下降；年报匿名披露客户名称，下游行业权重无公开数据。
- 应收账款周转天数由 2023 年约 74 天升至 2025 年 84.22 天，回款变慢；2025 年经营现金流净额 7.13 亿元远超净利 3.15 亿元，部分回款以票据（4.27 亿元）沉淀。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2023	4.28%	1.95%	毛利率低位小幅修复
2024	4.18%	1.82%	铜价上涨抬高收入、摊薄毛利率，增收不增利
2025	4.70%	2.51%	成本降幅大于收入降幅，毛利率回升 0.51pp
2026H1	约 4.3%	1.87%	铜价上涨虚增收入，销量-4%，加工利润未同步

处微笑曲线中游铜加工/绕线加工段，毛利率 4%-5%、净利率约 2%，赚加工费与周转效率的钱。利润改善只能靠扁线/特种线结构升级提升单位加工费、规模与良率摊薄成本、铜价波动下的库存套保管理；涨价与压供应商均无空间。2021-2022 年分年综合毛利率与净利率未能取得可靠数据。

2.4 行业与同行对比

中国是全球最大电磁线生产国，行业总量稳定、中低端同质化、头部集中度提升；扁线在新能源车驱动电机渗透率快速提升，是产品升级主方向，也是公司利润率能否抬升的关键变量。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
精达股份（600577）	电磁线+特种导体+铜杆一体化龙头	2025 营收 246.74 亿、归母净利 5.99 亿、毛利率 5.74%、净利率 2.43%；PE(TTM) 23.73 倍	规模约长城 2 倍，具铜杆自供、特种导体（毛利率 13.01%）与海外基地
金田股份（601609）	铜加工平台+电磁线	PE(TTM) 18.18 倍	规模大于长城，业务更综合，具体财务数据待补
露笑科技（002617）	电磁线+其他业务	PE(TTM) 71.64 倍	非纯电磁线标的，具体财务数据待补

相对精达，长城毛利率低约 1pp、规模约一半、销量约四成，缺特种导体、铜杆自供与海外产能，抗铜价与贸易摩擦能力较弱；优势在专注单一品类、华东就近配套与客户分散。属国内电磁线第一梯队，“全球前三”仅为公司自述，无独立来源支持。

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 年前三季度	117.19 亿元	+24.11%	2.60 亿元	+21.01%	+23.46%	4.56%
2025 年度	125.87 亿元人民币	-3.07%	3.15 亿元人民币	+33.62%	+34.74%	4.70%
2024 年度	129.85 亿元	+17.21%	2.36 亿元	+9.05%	+17.13%	4.18%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 4 项，4 项与表中一致。

三季度单季营收、归母及扣非净利同比增长 30.95%、52.38%和 58.07%；公司称利润增长主要因销量增长，收入增长还受铜价上升影响。前三季度经营现金流转负，主要因购买商品付款增加。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	2026 年前三季度 10.49%	一般	2025 年度为 12.64%，最新期回报低于上年全年。
资产负债率	2026 年三季度末 67.32%	关注	较 2025 年末 63.01%上升，杠杆水平提高。
经营现金流/净利润	2026 年前三季度-0.05 倍	关注	2025 全年为 2.26 倍；本期现金转化明显转弱。
应收账款周转天数	2026 年前三季度	一般	较 2025 年度 84.2 天减少；跨期间计算口径可比

指标	数值	判断	说明
	70.2 天		性有限。
流动比率	2026 年三季末 1.32	一般	高于 1，但低于 2025 年末的 1.37。
利息保障倍数	2026 年三季报 20.9 倍	良好	利息保障倍数较高，偿息覆盖能力较强。

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)	14.25 倍	近 5.2 年 4%分位（中位数 22.39 倍）	中位数 23.73 倍（精达股份 23.73、金田股份 18.18、露笑科技 71.64）
PB(MRQ)	2.1 倍	近 5.2 年 56%分位（中位数 1.98 倍）	中位数 1.60 倍（精达股份 2.29、金田股份 1.50、露笑科技 1.60）
PS(TTM)	0.35 倍	近 5.2 年 11%分位（中位数 0.42 倍）	中位数 0.51 倍（精达股份 0.51、金田股份 0.10、露笑科技 2.72）
股息率	约 6.83%	—	—

估值倍数由程序按 2026-10-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 14.25 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 7.4%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE(TTM)14.25 倍处近 5.2 年 4%分位、中位数 22.39 倍，PS 0.35 倍处 11%分位，PB 2.1 倍处 56%分位；价格隐含每股收益年化约 7.4%增长，远低于 Q3 扣非 58%的增速，估值更多反映现金流为负与加工费难升的担忧，而非增长预期。

4.2 机构观点

无

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026 年 12 月下旬至 2027 年 1 月	上交所公布 2026 年报预约披露时间表	确认年报披露日；若落在 4 月下旬之前，年报与一季报或分开披露，关注提前披露是否伴随业绩快报
2027 年 4 月中下旬（按历史惯例推断）	2026 年年报及 2027 年一季报披露	经营现金流能否转正、应收与存货增速是否回落；Q4 单季利润增速能否维持 Q3 的 50% 以上水平
2027 年 4 月（随年报披露，推断）	2026 年度利润分配预案	派息率能否维持 2025 年度 10 派 12 元的高分红力度；低于预期则估值支撑削弱
2027 年 5-6 月（按历史惯例推断）	2026 年度分红除权除息	股权登记日与除权日安排，除权后是否有填权动能

5.2 近期重要事件

- **2026-10-27 三季报单季利润加速，Q3 扣非增 58%（利好）**：Q3 营收 41.38 亿元(+30.95%)、扣非 1.20 亿元(+58.07%)，增速远快于 H1（归母仅+3.25%）。公司归因销量增长，铜价推高收入。但前三季度经营现金流净额-1279.52 万元（同比-101.30%），利润与现金流背离。
- **2026-09-23 中期分红 10 派 2 元实施完毕（中性）**：2026 年 9 月 23 日除权除息，合计派现 4128.71 万元，约占 H1 归母净利 29%，低于 2025 年中期 10 派 3 元。公司维持中期+年度两次分派惯例。
- **2026-09-30 Q3 股东户数环比增 64%，筹码分散（利空）**：股东户数由 6 月末 1.98 万户增至约 3.26 万户。叠加 4 月公司曾提示市场情绪过热、9 月中至 10 月 27 日股价回落约 19%，业绩超预期或已被提前交易。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- Q3 单季扣非 1.20 亿元同比+58.07%，增速较 H1 归母+3.25%显著抬升，盈利拐点确立。
- PE(TTM)14.25 倍处近 5.2 年 4%分位、中位数 22.39 倍，股息率约 6.83%提供估值缓冲。
- 前五大客户合计 29.59%、最大仅 7.96%，客户分散降低单一客户波动风险。

6.2 看空理由

- 前三季度经营现金流净额-1279.52 万元(同比-101.30%)，利润与现金流背离。
- 毛利率仅 4.56%、主业 4.74%，铜价占成本 93.89%完全被动传导，加工费无提升空间。
- 股东户数由 6 月末 1.98 万户增至约 3.26 万户(+64%)，筹码分散、承接力减弱。

6.3 其他风险

- 铜价大幅上涨→收入虚增但毛利率摊薄，加工利润难同步，净利率承压。
- 资产负债率 67.32%较 2025 年末 63.01%上升，杠杆提高推升财务费用侵蚀利润。
- 前五名供应商采购占比 95.04%、第一名单家 31.91%，铜杆供应集中，断供或提价冲击成本。
- 2026 年度分红若低于 2025 年度 10 派 12 元→高股息支撑削弱，估值下沿松动。

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	前三季度-1279.52 万元	2026 年报转正且全年现金/净利>1 倍	全年仍为负，现金转化持续恶化
单季扣非增速	Q3 +58.07%	Q4 单季扣非增速维持 50%以上	Q4 单季扣非增速回落至 20%以下
毛利率	前三季度 4.56%	2026 全年毛利率回到 4.7%以上	全年毛利率跌破 4.3%
年度分红预案	2025 年度 10 派 12 元	2026 年度派息率维持或提高	派息率明显低于 2025 年度

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 2026-10-30 收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价自 10 月 8 日 30.28 元高点回落 16%，现处 MA20 下方、贴近布林下轨，中期趋势仍偏弱；但 MACD 柱线转正、单日放量 1.55 倍且主力大单净流入 0.08 亿元，短线在 23 元一带出现止跌迹象，方向选择取决于能否收复 25.2 元一线。PE 处 5.2 年 4%分位，估值对下行有一定缓冲。

指标	数值	解读
均线排列	MA5 25.10 / MA10 25.19 / MA20 26.23 / MA60 28.43	股价与短均线均在 MA20 之下，空头排列未改
MACD(12,26,9)	DIF -1.064 / DEA -1.084 / 柱 0.039	零轴下方柱线连续两日为正，下跌动能衰减
RSI	RSI6 42.8 / RSI14 40.7	弱势区但未超卖，反弹空间与下探空间并存
布林带(20,2)	上轨 29.40 / 中轨 26.23 / 下轨 23.06	价格贴近下轨运行，中轨构成中期压力
量能	最新一日为近 20 日均量 1.55 倍	下跌末端放量，多空分歧加大

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	25.1~25.2 元	MA5/MA10 粘合处，收复则打开向 MA20（26.23 元）修复空间
第一支撑	23.1~23.5 元	布林下轨 23.06 元与 10 月 23 日低点 23.14 元重合，跌破则重回弱势下探
强支撑	20.5~21.0 元	52 周低点 20.49 元（7 月 21 日），失守则创年内新低、下行空间打开

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-30 价格 24.89 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 3.5%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%	22.96~26.80 元	-7.8%~+7.7%
约 95%	21.50~31.23 元	-13.6%~+25.5%

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（主权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：在 23.1~25.2 元区间反复，量能回落至日均 1.5 亿元以下，无新增催化，等待方向选择。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 35%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：若跌破 23.06 元布林下轨且成交额放大至 3 亿元以上，将向下测试 22 元附近，极端情形看 21 元。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：需放量站稳 25.2 元并伴随板块回暖或 Q3 业绩持续发酵，方可上攻 26.2 元 MA20 一带。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日日成交额 0.83 亿~3.80 亿元、换手率 1.54%~6.96%，最新一日 2.21 亿元/4.24%；前十大流通股东合计 62.24%（截至 2026-09-30），前三大为控股型公司及两名自然人共 58.35%，公募、QFII 合计仅约 2.4%，实际可交易筹码偏薄，披露后结构可能已变。小盘低机构参与度意味着盘口承接有限、波动放大。

若单日成交额持续放大至 3 亿元以上且股价站上 25.2 元，可视为资金介入确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-30 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

长城科技 | 全球前三电磁线制造厂家_高端漆包线定制生产商 —
<http://www.grandwall.com.cn/content?105.html#/home>

浙江长城电工科技股份有限公司 2024 年年度报告摘要 - 2025 年 —
https://paper.cnstock.com/html/2025-04/02/content_2044337.htm#1

公司代码：603897 —
<http://dataclouds.cninfo.com.cn/shgonggao/hsomarket/2026/20260421/890a1ea0e6fb41cdad9190c8c6167029.PDF#1#1#1>

长城科技上半年营收增约两成 净利增速仅个位数 - 长城科技上半年营收增约两成 净利增速仅个位数 —
<https://www.workercn.cn/c/2026-08-13/8869192.shtml#1>

603897 长城科技 — <https://emweb.securities.eastmoney.com/BusinessAnalysis/Index?code=sh603897>

长城科技(603897)_公司公告_长城科技:2026年半年度报告新浪财经_新浪网 - ☒适用 ☐不适用公司自成立以来始终坚守电磁线主业,随着新能源汽车、风电、光伏、储能、智能电网、机器人、AI数据中心、高端装备等新兴领域的不断发展,公司在高端制造业领域、新兴领域深耕多年,凭借核心技术壁垒、专业化人才梯队与现代化治理体系,实现高质量、可持续发展... — http://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=603897&id=12487622#2

长城科技:长城科技2025年年度报告摘要-浙江长城电工科技股份有限公司2025年年度报告摘要 — <https://stock.stockstar.com/notice/SN2026042100046202.shtml#1>

长城科技:长城科技2025年年度报告摘要_九方智投-全球指数 — https://www.9fzt.com/detail/sh_603897_9_7917b2fba4d06234f1b7280065318309.html#1

长城科技2026年第三季度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-28/1225628750.PDF>

长城科技2025年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-22/1225136180.PDF>

长城科技2023年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-26/1219816542.PDF>

腾讯财经行情(2026-10-30) — <https://gu.qq.com/sh603897>

东方财富F10合并资产负债表(2026三季报) — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603897#/cwfx

东方财富F10盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603897#/ylyc

长城科技:长城科技2026年第三季度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202610271831028722_1.pdf

长城科技:长城科技2026年半年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608111827856367_1.pdf

长城科技:2026年前三季度净利润约2.60亿元 — <https://m.nbd.com.cn/articles/2026-10-27/4620575.html>

三季报长城科技(603897):长城科技2026年第三季度报告-三季报长城科技(603897):长城科技2026年第三季度报告 — <https://vipwt1.cfi.net.cn/p20261027002468.html#1>

长城科技第三季度归母净利润1.18亿元,同比增长52.4% — https://www.sohu.com/a/1093429613_122014422?scm=10001.325_13-325_13.0.0-1-0-0-0.5_1334&spm=smpc.channel_248.block3_308_NDdFbm_1_fd.167.1793092518642pDoERhi

长城科技(603897.SH)发布前三季度业绩,归母净利润2.6亿元,同比增长21.01% 提供者 智通财经 — <https://cn.investing.com/news/stock-market-news/article-3630565>

长城科技(603897) — <https://data.eastmoney.com/stockcalendar/603897.html>

长城科技(603897.SH)发布前三季度业绩,归母净利润2.6亿元,同比增长21.01% — <https://m.hexun.com/tech/2026-10-27/225181967.html>

长城科技-长城科技 — http://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=603897&id=12665046#1

长城科技:长城科技2026年第三季度报告_长城科技(603897)_公告正文-长城科技:长城科技2026年第三季度报告 查看PDF原文 — <https://data.eastmoney.com/notices/detail/603897/AN202610271831028722.html#1>

东方财富个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/603897.html>

东方财富股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603897#/gdyj

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2026-10-30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。