

2023年04月18日

远东股份 (600869.SH)

公司快报

费用控制良好，储能、海缆业务突破可期

投资要点

- ◆ 事件公司发布 2022 年年度报告，2022 年实现营收 216.80 亿元，同比增长 3.87%；归母净利润 5.52 亿元，同比增长 3.98%；归母扣非净利润 4.19 亿元，同比增长 32.20%。
- ◆ 业绩稳定增长，员工持股计划增强活力。2022 年公司业绩稳定增长，营业收入、归母净利润、归母扣非净利润均创历史新高。其中 Q4 实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 57.42 亿元、0.63 亿元、0.68 亿元，同比-3.24%、-41.79%、+205.34%，Q4 利润偏低主要受资产减值影响-1.62 亿元。全年分产品来看，公司智能缆网业务实现营业收入 196.92 亿元，同比+8.71%，毛利率 13.13%，同比-0.46pct，净利润 8.66 亿元，同比+29.76%，实现净利率 4.40%，同比+0.72pct；智能电池业务实现营业收入 4.95 亿元，同比-50.30%，毛利率-6.26%，同比-13.56pct，净利润-3.84 亿元，同比-7.86%，主要因公司为进一步匹配海外户用储能业务发展及订单交付对电池生产线进行改造升级；智慧机场实现营业收入 14.36 亿元，同比-14.32%，毛利率 15.91%，同比-3.35pct。公司 22 年启动第一期员工持股计划，增强员工的凝聚力。
- ◆ 智能缆网业务持续扩张，智能电池业务和智慧机场业务发展向好。公司传统主业龙头地位稳固，受益新能源、新基建景气度提升，主业稳步增长并持续扩张。远东南通海缆数智工厂、远东宜宾线缆数智工厂、远东通行光棒光纤数智工厂分别预计 23 年部分投产、23Q2 一期投产、23Q3 投产，将具备提供陆缆、光缆、海缆“一缆子”综合解决方案能力。公司已完成 26/35kV、38/66kV 光电复合海缆的资质认证，同步获得中压高压海缆的型式试验报告，在具备±200kV 柔性直流海缆、±320kV 柔性直流海缆、26/35kV、38/66kV 轻型光电复合海缆及软接头等多项海缆技术的基础上，推动远东高端海工海缆产业基地建设，预计 2023 年投产，看好公司凭借技术积累与客户优势在海缆业务上的突破。锂电池业务 22 年同比减亏 0.34 亿元，实现户用储能 2.5GWh、发电侧储能 2.5GWh 的产业化，累计中标/签约海外户储订单超 10 亿元；锂电铜箔方面铜箔泰兴基地 1.5 万吨全面放量，积极推进远东宜宾智能产业基地 5 万吨高精度锂电铜箔项目建设，预计 23Q2 投产。智慧机场方面京航安获得场道工程壹级资质，迈入民航专业工程全壹级资质行列，全年中标数量继续保持行业第一，实现中标额 21.23 亿元，创历史新高。
- ◆ 期间费用控制良好，研发投入加大。报告期内，期间费用率 9.80%，同比下降 1.03 个百分点，其中销售、管理、研发、财务费用率同比分别下降 0.88pct、下降 0.22pct、上升 0.53pct、下降 0.46pct 至 3.73%、2.05%、3.07%、0.95%，其中，管理费用变动主要系电池板块停工损失减少。2022 年，公司持续加强核心技术研发投入，电池产品结构升级调整，全年研发投入 6.65 亿元，同比增长 25.38%。研发的额定电压 36/66kV 风力发电用耐扭曲软电缆用于目前国内最大、最重单桩——神泉二 350MW 海上风电项目，实现国产替代进口；2022 年度承担了“海上大功率风电机组用 66kV 及以上高压耐扭曲智能电缆研发及产业化项目”江苏省科技成果转化专项资金项目。

电力设备及新能源 | 输变电设备III

投资评级

买入-A(首次)

股价(2023-04-18)

5.44 元

交易数据

总市值 (百万元)	12,073.28
流通市值 (百万元)	12,073.28
总股本 (百万股)	2,219.35
流通股本 (百万股)	2,219.35
12 个月价格区间	7.65/3.70

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.76	3.42	28.34
绝对收益	-1.63	4.02	27.7

分析师

张文臣

 SAC 执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

顾华昊

 SAC 执业证书编号：S0910523020002
 guhuahao@huajinsec.cn

报告联系人

申文雯

shenwenwen@huajinsec.cn

报告联系人

乔春绒

qiaochunrong@huajinsec.cn

相关报告



- ◆ **投资建议：**公司是电缆行业龙头企业，将受益行业集中度提升，海缆技术储备多年，有望贡献新增量；电池业务和智慧机场业务订单饱满，23年多项产能扩张，看好公司发展前景。预计2023-2025年归母净利润分别为10.52亿、15.65亿及22.01亿；EPS分别为0.47元、0.71元及0.99元；对应PE分别为11.5、7.7及5.5倍，首次覆盖，给予“买入-A”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**宏观经济周期波动、原材料价格大幅上涨，新品研发低于预期，市场竞争加剧、国家产业政策调整。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	20,871	21,680	28,833	39,278	54,105
YoY(%)	5.4	3.9	33.0	36.2	37.7
净利润(百万元)	531	552	1,052	1,565	2,201
YoY(%)	131.4	4.0	90.6	48.8	40.6
毛利率(%)	13.8	12.9	18.9	18.5	17.4
EPS(摊薄/元)	0.24	0.25	0.47	0.71	0.99
ROE(%)	14.6	13.1	20.3	22.7	24.4
P/E(倍)	22.7	21.9	11.5	7.7	5.5
P/B(倍)	3.2	2.8	2.3	1.7	1.3
净利率(%)	2.5	2.5	3.6	4.0	4.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	13105	13922	17196	20906	30288	营业收入	20871	21680	28833	39278	54105
现金	3386	4318	2904	3694	5088	营业成本	17983	18879	23382	32024	44686
应收票据及应收账款	3788	4350	6473	8271	12038	营业税金及附加	76	80	112	147	202
预付账款	463	501	782	966	1441	营业费用	963	808	1096	1478	2046
存货	2613	2574	3850	4948	7329	管理费用	474	445	689	923	1227
其他流动资产	2855	2179	3188	3027	4392	研发费用	530	665	865	1218	1677
非流动资产	4505	5143	5980	7147	8681	财务费用	294	206	303	349	424
长期投资	52	33	11	-10	-32	资产减值损失	-180	-162	-976	-1392	-1155
固定资产	2269	2255	3207	4438	5963	公允价值变动收益	-0	-45	-17	-21	-21
无形资产	592	626	592	560	528	投资净收益	149	44	47	60	75
其他非流动资产	1592	2229	2170	2160	2222	营业利润	705	617	1441	1786	2743
资产总计	17610	19065	23177	28053	38969	营业外收入	11	50	28	35	31
流动负债	13102	12753	15809	19146	27836	营业外支出	12	15	14	15	14
短期借款	5480	5214	5214	5681	8318	利润总额	703	652	1455	1805	2760
应付票据及应付账款	4928	4885	7269	9378	13851	所得税	143	73	325	172	437
其他流动负债	2693	2653	3326	4087	5667	税后利润	560	579	1130	1633	2323
非流动负债	678	1878	1803	1717	1621	少数股东损益	29	27	78	67	122
长期借款	12	826	751	664	569	归属母公司净利润	531	552	1052	1565	2201
其他非流动负债	666	1052	1052	1052	1052	EBITDA	1327	1235	2016	2541	3758
负债合计	13780	14631	17612	20862	29457	主要财务比率					
少数股东权益	91	130	208	275	397	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	2219	2219	2219	2219	2219	成长能力					
资本公积	1239	1253	1253	1253	1253	营业收入(%)	5.4	3.9	33.0	36.2	37.7
留存收益	281	833	1795	3368	5583	营业利润(%)	147.4	-12.5	133.6	23.9	53.6
归属母公司股东权益	3739	4305	5357	6916	9115	归属于母公司净利润(%)	131.4	4.0	90.6	48.8	40.6
负债和股东权益	17610	19065	23177	28053	38969	获利能力					
						毛利率(%)	13.8	12.9	18.9	18.5	17.4
						净利率(%)	2.5	2.5	3.6	4.0	4.1
						ROE(%)	14.6	13.1	20.3	22.7	24.4
						ROIC(%)	7.6	7.0	10.8	13.2	13.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	78.3	76.7	76.0	74.4	75.6
						流动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
						速动比率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.2	1.4	1.5	1.6
						应收账款周转率	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3
						应付账款周转率	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8
						估值比率					
						P/E	22.7	21.9	11.5	7.7	5.5
						P/B	3.2	2.8	2.3	1.7	1.3
						EV/EBITDA	11.0	12.1	8.0	6.3	4.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、顾华昊声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn