

2023年04月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“缆储一体”持续推进，储能订单充裕

—远东股份（600869.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：臧天律 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

远东股份发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 216.8 亿元，同比增长 3.87%；实现归母净利润 5.52 亿元，同比增长 3.98%；实现归母扣非净利润 4.19 亿元，同比增长 32.2%。

基本数据

2023-04-21

当前股价（元）	5.17
总市值（亿元）	115
总股本（百万股）	2219
流通股本（百万股）	2219
52 周价格区间（元）	3.5-7.89
日均成交额（百万元）	208.46

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《华鑫证券-公司报告-远东股份(600869)公司事件点评：智能缆网在手订单充裕，储能电池有望快速放量-20220814-张涵，臧天律》
2022-08-15

投资要点

运营效率提高，“缆储一体”持续推进

2022 年公司实现营业收入 216.8 亿元，同比增长 3.87%，实现归母净利润 5.52 亿元，同比增长 3.98%，实现归母扣非净利润 4.19 亿元，同比增长 32.2%。其中 2022Q4 实现营收 57.42 亿元，同比下降 3.24%，环比下降 3.85%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比下降 41.79%，环比下降 55.32%。公司业绩稳步增长，“缆储一体”战略持续推进。

分业务板块看，公司智能缆网/锂电储能/智慧机场分别实现营业收入 196.92/4.95/14.36 亿元，对应同比增长 8.71%/-50.30%/-14.32%，对应毛利率分别为 13.13%/-6.26%/15.91%。从盈利能力看，2022 年公司毛利率为 12.92%，同比降低 0.92pcts；净利率为 2.67%，同比降低 0.01pcts；公司期间费用率 9.80%，同比下降 1.03pct，可以看出运营效率持续提高。

智能缆网：领军地位稳固，海缆基地 2023 年底部分投产

公司 2022 年智能缆网业务实现营业收入 196.92 亿元，同比增长 8.71%，净利润 8.66 亿元，同比增长 29.76%，净利率为 4.4%，同比提高 0.72pcts。公司在线缆行业领军地位稳固，在风电、光伏、核电、水电、储能等清洁能源产业链协同发展，是最大的风电电缆系列产品供应商。2023 年一季度中标/签约千万元以上合同订单 72.61 亿元，在手订单充足。

目前公司已取得 35 和 66kV 光电复合海缆产品市场资质，并加快推进高端海工海缆产业基地项目建设，预计 2023 年底实现部分投产，有望给公司打开新的增长空间。

锂电储能：户储、工商业储能、大储多能互补，在手订单充裕

公司 2022 年智能电池板块实现营业收入 4.95 亿元，同比下降 50.3%，净利润-3.84 亿元，同比下降 7.86%，主要系公司对电池生产线进行改造升级，叠加锂电铜箔业务未全部并

表，对业绩造成一定拖累。公司重点突破储能领域，打造了便携式移动储能、户用储能、工商业储能、大型储能系统产品等多元化产品矩阵，获得海外户用储能订单超 10 亿元。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 263/319/383 亿元，EPS 分别为 0.44/0.7/0.92 元，当前股价对应 PE 分别为 12/8/6 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

线缆行业需求不达预期；铜价上升过快；锂电储能业务发展不及预期；大盘系统性风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	21,680	26,272	31,867	38,283
增长率（%）	3.9%	21.2%	21.3%	20.1%
归母净利润（百万元）	552	977	1,551	2,034
增长率（%）	4.0%	77.0%	58.7%	31.2%
摊薄每股收益（元）	0.25	0.44	0.70	0.92
ROE（%）	12.4%	19.7%	26.7%	29.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	21,680	26,272	31,867	38,283
现金及现金等价物	4,318	4,202	4,208	4,347	营业成本	18,879	22,730	27,254	32,639
应收款	5,016	6,079	7,374	8,858	营业税金及附加	80	97	118	141
存货	2,574	3,112	3,732	4,469	销售费用	808	867	988	1,149
其他流动资产	2,014	2,440	2,960	3,556	管理费用	445	525	605	689
流动资产合计	13,922	15,834	18,273	21,231	财务费用	206	128	128	124
非流动资产:					研发费用	665	806	977	1,174
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	2,125	2,326	2,699	3,136
固定资产	2,255	2,604	2,630	2,535	资产减值损失	-34	0	0	0
在建工程	833	333	133	53	公允价值变动	-45	0	0	0
无形资产	626	595	563	534	投资收益	44	0	0	0
长期股权投资	33	33	33	33	营业利润	617	1,119	1,796	2,367
其他非流动资产	1,396	1,396	1,396	1,396	加:营业外收入	50	50	50	50
非流动资产合计	5,143	4,961	4,756	4,551	减:营业外支出	15	15	15	15
资产总计	19,065	20,795	23,029	25,782	利润总额	652	1,154	1,831	2,402
流动负债:					所得税费用	73	129	204	268
短期借款	5,214	5,214	5,214	5,214	净利润	579	1,025	1,627	2,134
应付账款、票据	4,885	5,907	7,083	8,483	少数股东损益	27	48	77	100
其他流动负债	1,821	1,821	1,821	1,821	归母净利润	552	977	1,551	2,034
流动负债合计	12,753	13,951	15,342	16,988					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	826	826	826	826	成长性				
其他非流动负债	1,052	1,052	1,052	1,052	营业收入增长率	3.9%	21.2%	21.3%	20.1%
非流动负债合计	1,878	1,878	1,878	1,878	归母净利润增长率	4.0%	77.0%	58.7%	31.2%
负债合计	14,631	15,828	17,220	18,865	盈利能力				
所有者权益					毛利率	12.9%	13.5%	14.5%	14.7%
股本	2,219	2,219	2,219	2,219	四项费用/营收	9.8%	8.9%	8.5%	8.2%
股东权益	4,434	4,966	5,810	6,917	净利率	2.7%	3.9%	5.1%	5.6%
负债和所有者权益	19,065	20,795	23,029	25,782	ROE	12.4%	19.7%	26.7%	29.4%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	76.7%	76.1%	74.8%	73.2%
净利润	579	1025	1627	2134	营运能力				
少数股东权益	27	48	77	100	总资产周转率	1.1	1.3	1.4	1.5
折旧摊销	341	182	203	204	应收账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
公允价值变动	-45	0	0	0	存货周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
营运资金变动	-580	-829	-1043	-1172	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	323	426	864	1266	EPS	0.25	0.44	0.70	0.92
投资活动现金净流量	248	150	174	175	P/E	21.7	12.3	7.7	5.9
筹资活动现金净流量	-687	-494	-783	-1027	P/S	0.6	0.5	0.4	0.3
现金流量净额	-116	82	254	414	P/B	2.8	2.5	2.2	1.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。