

智能缆网稳定增长，铜箔基地加快投产

2023 年 08 月 28 日

► **事件：**2023 年 8 月 25 日，公司发布 2023 年半年度报告。23H1 实现营收 103.69 亿元，同比+4.05%；归母净利 3.19 亿元，同比-8.28%；扣非净利 2.86 亿元，同比+10.65%；**单季度来看**，公司 23Q2 实现营收 60.59 亿元，同比+4.94%，环比+40.58%；归母净利 1.99 亿元，同比-23.95%，环比+65.83%；扣非净利 1.81 亿元，同比-16.73%，环比+72.38%。费用管控方面，23H1 期间费用率为 10.11%，相较于 22 年增长 0.31pcts。**研发投入方面**，23H1 公司研发投入为 3.02 亿元，占营业收入的 2.91%。

► **智能缆网：持续提升市占率，技术赋能高端市场。**23H1 公司智能缆网板块经营业绩持续保持稳健增长，上半年实现营业收入 97.07 亿元，同比增长 7.03%，净利润 5.70 亿元，同比增长 26.64%。公司积极推进各领域项目，在特高压导线、风电电缆、光伏电缆、核电电缆、充电桩电缆等细分市场保持行业领先。海缆业务一期项目 2023 年底投产，将形成年产光电复合海底电缆及特种海底电缆 2,000 公里，海底光缆 6,000 公里，各类电缆附件 2.7 万套及工程服务。同时 23 年 H1 中标/签约千万元以上合同订单 121.17 亿元，同比增长 21.57%。

► **智能电池：储能业务快速增长，铜箔加快投产和技术投入。**23H1 公司智能电池板块实现营收 2.27 亿元；实现净利润-2.65 亿元。公司全面布局储能类系统业务，产品涵盖便携式移动储能、户用储能、工商业储能、大型储能系统。其中通过工商业储能产品模块化的特殊设计及多机并联，已成功获得订单。同时，打造多款圆柱电池，服务电摩、移动储能、智慧家居等领域，已实现海外客户批量供货。锂电铜箔方面，远东泰兴铜箔数智工厂超高精度锂电铜箔产能已达 1.5 万吨，远东宜宾铜箔数智工厂一期 3 万吨项目 2023 年 9 月投产。

► **智慧机场：中标份额稳固，新产品有望开拓新增长点。**23H1 公司智能机场板块实现营业收入 4.01 亿元，净利润 0.41 亿元，新签合同 15.15 亿元，同比增长 136.72%。目前在建项目 76 个，覆盖全国 7 个区域和海外 6 个国家。京航安持续保持助航灯光、空管弱电等核心领域业务优势，并大力发展场道业务和 EPC 总承包业务，助力柬埔寨暹粒吴哥国际机场飞行校验科目全部一次性通过，中标哈尔滨太平国际机场。

► **投资建议：**公司智能缆网业务保持行业领先，储能业务有望放量，我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 284.04、377.09、490.69 亿元，增速为 31%、32.8%、30.1%；归母净利润分别为 10.16、15.55、23.93 亿元，增速为 84.1%、53%、53.9%，对应 8 月 28 日收盘价，公司 23-25 年 PE 为 10X、7X、4X。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产能扩张速度不及预期的风险；下游需求不及预期的风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	21680	28404	37709	49069
增长率 (%)	3.9	31.0	32.8	30.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	552	1016	1555	2393
增长率 (%)	4.0	84.1	53.0	53.9
每股收益 (元)	0.25	0.46	0.70	1.08
PE	19	10	7	4
PB	2.4	2.0	1.5	1.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

4.72 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理 李佳

执业证书：S0100121110050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 许浚哲

执业证书：S0100123020010

电话：021-60876734

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

1. 远东股份 (600869.SH) 2022 年年报点评：智能缆网行业领先，电池业务有望反转向上-2023/04/18
2. 远东股份 (600869.SH) 2022 年半年度报告点评：业绩创历史新高，在手订单充裕-2022/08/11
3. 远东股份 (600869.SH) 2021 年年报及 22 年一季报点评：一体两翼起飞，业绩表现亮眼-2022/04/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	21680	28404	37709	49069
营业成本	18879	24226	32065	41669
营业税金及附加	80	114	151	196
销售费用	808	1136	1433	1717
管理费用	445	568	754	932
研发费用	665	994	1320	1570
EBIT	823	1536	2216	3287
财务费用	206	158	139	142
资产减值损失	-128	-166	-220	-285
投资收益	44	0	0	0
营业利润	617	1213	1857	2859
营业外收支	35	3	3	3
利润总额	652	1216	1860	2862
所得税	73	146	223	343
净利润	579	1070	1637	2519
归属于母公司净利润	552	1016	1555	2393
EBITDA	1172	1921	2676	3822

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4318	4520	4304	6139
应收账款及票据	4350	5702	7263	9052
预付款项	501	678	898	1167
存货	2574	3153	4173	5423
其他流动资产	2179	2772	3555	4510
流动资产合计	13922	16825	20192	26290
长期股权投资	33	33	33	33
固定资产	2255	2681	2982	3234
无形资产	626	626	626	626
非流动资产合计	5143	5490	5614	5639
资产合计	19065	22315	25807	31929
短期借款	5214	5214	5214	5214
应付账款及票据	4885	6305	8346	10845
其他流动负债	2653	4195	4009	5113
流动负债合计	12753	15714	17569	21173
长期借款	826	70	70	70
其他长期负债	1052	1027	1027	1027
非流动负债合计	1878	1097	1097	1097
负债合计	14631	16811	18666	22269
股本	2219	2219	2219	2219
少数股东权益	130	183	265	391
股东权益合计	4434	5504	7140	9659
负债和股东权益合计	19065	22315	25807	31929

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	3.87	31.02	32.76	30.12
EBIT 增长率	-7.52	86.79	44.23	48.31
净利润增长率	3.98	84.10	53.01	53.89
盈利能力 (%)				
毛利率	12.92	14.71	14.97	15.08
净利润率	2.55	3.58	4.12	4.88
总资产收益率 ROA	2.90	4.55	6.03	7.49
净资产收益率 ROE	12.82	19.10	22.61	25.82
偿债能力				
流动比率	1.09	1.07	1.15	1.24
速动比率	0.76	0.72	0.74	0.81
现金比率	0.34	0.29	0.24	0.29
资产负债率 (%)	76.74	75.34	72.33	69.75
经营效率				
应收账款周转天数	72.70	73.00	70.00	67.00
存货周转天数	49.76	50.00	50.00	50.00
总资产周转率	1.18	1.37	1.57	1.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.25	0.46	0.70	1.08
每股净资产	1.94	2.40	3.10	4.18
每股经营现金流	0.15	0.52	0.74	1.17
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	19	10	7	4
PB	2.4	2.0	1.5	1.1
EV/EBITDA	11.19	6.83	4.90	3.43
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	579	1070	1637	2519
折旧和摊销	350	385	460	536
营运资金变动	-1013	-710	-932	-1035
经营活动现金流	323	1156	1648	2586
资本开支	-602	-729	-582	-557
投资	561	0	0	0
投资活动现金流	248	-705	-582	-557
股权募资	0	0	0	0
债务募资	257	-94	-1089	0
筹资活动现金流	-277	-249	-1282	-194
现金净流量	296	202	-216	1835

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026