

远东股份 (600869.SH)

公司快报

智能电网稳步发展，锂电业务承压

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2023 年年度报告。全年实现营收 244.65 亿元，同比+12.85%；归母净利润 3.20 亿元，同比-42.09%；经营性现金流净额 4.97 亿元，同比+54.02%。
- ◆ **点评：**
- ◆ **智能电网业务稳健，持续发力海缆与特高压领域。**公司 2023 年实现营收 244.65 亿元，同比+12.85%，创历史新高；归母净利润 3.20 亿元，同比-42.09%，主要系智能电池业务亏损增加。其中，2023Q4 实现营收 70.74 亿元，同比+23.18%；归母净利润-0.65 亿元，同比-203.01%。分业务来看，23 年智能电网实现营业收入 225.98 亿元，同比+14.76%；毛利率 12.38%，同比-0.75pct。同时，获得超千万订单 236.31 亿元，同比+21.63%，在手订单充沛。公司持续推进海缆与特高压建设，远东宜宾线缆数智灯塔工厂一期项目已于 2023 年 6 月投产，远东南通海缆数智灯塔工厂一期项目与远东无锡光棒光纤数智灯塔工厂一期项目将于 24 年二季度投产。中标国家首个“风光火储一体化”送电特高压工程——陇东-山东±800kV 特高压直流输电线路陕西延安黄河大跨越工程、首条以清洁能源输送为主的电力外送通道——宁夏—湖南±800kV 特高压直流输电工程项目等。此外，公司还参建了阿塞拜疆在建最大光伏项目——戈布斯坦光伏电站与广东湛江徐闻海上风电场重要项目等，在清洁能源领域全面布局
- ◆ **智能电池业务承压，机场业务值得期待。**23 年智能电池实现营业收入 5.90 亿元，同比+19.12%，毛利率-17.77%，同比-11.51pct，主要系锂电铜箔行业竞争加剧，加工费价格下降导致成本上升；同时碳酸锂价格深度博弈，传导到锂电产业中下游客户持续观望，锂电池业务产能利用率不足。未来公司将深耕海外户储、小动力等市场，已在欧洲启动销售及售后中心，并在荷兰建立海外仓，获得公司首个海外工商业储能项目。铜/铝箔领域，远东宜宾铜箔数智灯塔工厂一期年产 3 万吨高精度超薄锂电铜箔投产，并持续加强与宁德时代等客户的战略合作。根据近期公告，24 年智能电池业务 3 月中标千万元以上合同订单 2.35 亿元，同比+1404.97%。公司 23 年智慧机场业务实现营收 12.22 亿元，同比-14.87%，毛利率 14.59%，同比-1.32pct，实现签约额 28.03 亿元，同比+151%。承建项目 87 个，其中国内项目 78 个，国外项目 9 个。24 年 3 月参建的民勤苏武机场（甘肃省“十三五”规划建设的 A1 类通用机场）正式通航，《“十四五”通用航空发展专项规划》指出，“十四五”期间在册通用机场数量（A、B 类合计）2025 年发展目标为 500 个，实现“通航运输连线成网”。两会政府工作报告提出打造低空经济等新增长引擎，中央层面对低空经济发展重视程度持续提升，京航安作为机场专业工程领域“全壹级资质”企业，有望受益于通航产业景气发展。
- ◆ **期间费用率控制良好，研发投入提高。**2023 年公司期间费用率 9.61%，同比-0.19pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.38%/1.94%/1.37%/2.92%，同比变动分别为-0.35/-0.11/+0.42/-0.15pct，经营性现金流净额 4.97 亿元，同比+54.02%。

电力设备及新能源 | 输变电设备III

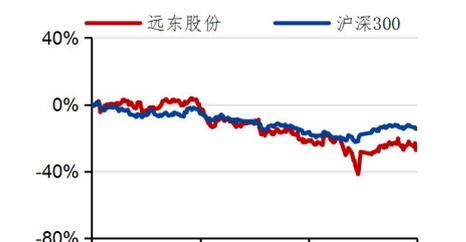
 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-04-11) **4.03 元**

交易数据

总市值 (百万元)	8,943.99
流通市值 (百万元)	8,943.99
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	5.55/3.39

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.45	-12.83	-12.06
绝对收益	-3.82	-6.5	-26.59

 分析师 **张文臣**

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

 分析师 **周涛**

 SAC 执业证书编号: S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC 执业证书编号: S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

远东股份：费用控制良好，储能、海缆业务突破可期-远东股份公司快报 2023.4.18



全年研发投入为 7.13 亿元，同比增长 7.26%。智能缆网领域累计 180 余项产品达到国际领先或国际先进水平，拥有专利 680 余项，获得中国专利奖 4 项，主导或参与制定国际、国家、行业等标准 180 余项，其中国际标准 7 项，国家标准 50 余项。储能领域针对储能市场关键痛点进行产品开发，建立了发电侧储能、工商业储能、户用储能、便携式储能等全场景产品矩阵。铜箔领域持续深入高抗拉、高延伸高精度铜箔的技术研发，拥有 30 余项专利。

◆ **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；电池行业竞争加剧，公司已制定差异化竞争策略，预计待碳酸锂价格逐步企稳后行业迎来修复，有望实现减亏并逐季改善。智慧机场业务订单饱满，前景可期。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 8.08 亿、10.39 亿及 13.42 亿；EPS 分别为 0.36 元、0.47 元及 0.60 元；对应 PE 分别为 11、9 及 7 倍，维持“买入-A”的投资评级。

◆ **风险提示：**1、原材料价格大幅上涨；2、新品研发低于预期；3、行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	21,680	24,465	27,766	31,893	36,827
YoY(%)	3.9	12.8	13.5	14.9	15.5
归母净利润(百万元)	552	320	808	1,039	1,342
YoY(%)	4.0	-42.1	152.7	28.6	29.3
毛利率(%)	12.9	11.7	13.1	13.8	14.2
EPS(摊薄/元)	0.25	0.14	0.36	0.47	0.60
ROE(%)	13.1	6.3	14.6	15.9	16.9
P/E(倍)	16.2	28.0	11.1	8.6	6.7
P/B(倍)	2.1	1.9	1.6	1.4	1.1
净利率(%)	2.5	1.3	2.9	3.3	3.6

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13922	14051	14964	16913	19338	营业收入	21680	24465	27766	31893	36827
现金	4318	3450	3048	3501	4043	营业成本	18879	21596	24135	27505	31606
应收票据及应收账款	4350	5178	5636	6785	7558	营业税金及附加	80	101	105	122	142
预付账款	501	452	630	613	822	营业费用	808	826	916	1052	1289
存货	2574	2903	3218	3758	4258	管理费用	445	476	528	622	718
其他流动资产	2179	2068	2432	2256	2658	研发费用	665	713	769	874	1002
非流动资产	5143	6027	6229	6446	6680	财务费用	206	336	315	328	311
长期投资	33	33	32	32	31	资产减值损失	-162	-236	-153	-201	-217
固定资产	2255	2349	2777	3143	3454	公允价值变动收益	-45	0	-17	-15	-19
无形资产	626	765	757	754	761	投资净收益	44	32	57	70	51
其他非流动资产	2229	2880	2664	2517	2433	营业利润	617	411	894	1252	1584
资产总计	19065	20078	21193	23359	26018	营业外收入	50	10	30	25	29
流动负债	12753	14078	14409	15561	16915	营业外支出	15	19	16	16	16
短期借款	5214	5174	5599	5596	5480	利润总额	652	402	908	1261	1596
应付票据及应付账款	4885	5396	6094	7000	8047	所得税	73	102	94	212	254
其他流动负债	2653	3508	2715	2965	3389	税后利润	579	300	814	1050	1343
非流动负债	1878	1246	1216	1180	1143	少数股东损益	27	-20	6	11	0
长期借款	826	224	193	158	120	归属母公司净利润	552	320	808	1039	1342
其他非流动负债	1052	1023	1023	1023	1023	EBITDA	1235	989	1483	1932	2336
负债合计	14631	15324	15625	16741	18058						
少数股东权益	130	89	95	106	106	主要财务比率					
股本	2219	2219	2219	2219	2219	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1253	1294	1294	1294	1294	成长能力					
留存收益	833	1152	1967	3016	4359	营业收入(%)	3.9	12.8	13.5	14.9	15.5
归属母公司股东权益	4305	4665	5473	6512	7854	营业利润(%)	-12.5	-33.4	117.7	40.0	26.5
负债和股东权益	19065	20078	21193	23359	26018	归属于母公司净利润(%)	4.0	-42.1	152.7	28.6	29.3
						获利能力					
						毛利率(%)	12.9	11.7	13.1	13.8	14.2
						净利率(%)	2.5	1.3	2.9	3.3	3.6
						ROE(%)	13.1	6.3	14.6	15.9	16.9
						ROIC(%)	6.8	3.8	8.4	9.5	10.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	76.7	76.3	73.7	71.7	69.4
						流动比率	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
						速动比率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
						应收账款周转率	5.3	5.1	5.1	5.1	5.1
						应付账款周转率	3.8	4.2	4.2	4.2	4.2
						估值比率					
						P/E	16.2	28.0	11.1	8.6	6.7
						P/B	2.1	1.9	1.6	1.4	1.1
						EV/EBITDA	9.8	13.2	8.6	6.4	5.0

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、周涛、申文雯声明，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