

2024年08月25日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 揽储一体稳步推进，静待业绩拐点出现

## —远东股份（600869.SH）公司事件点评报告

### 买入(维持)

### 事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn  
分析师：任春阳 S1050521110006  
rency@cfsc.com.cn  
分析师：臧天律 S1050522120001  
zangtl@cfsc.com.cn

公司8月23日晚发布2024年半年报：2024上半年公司实现营收113.45亿元，同比增长9.41%，实现归母净利润亏损12974.92万元，由盈转亏（去年同期为31914.34万元），实现扣非归母净利润亏损13461.32万元，实现由盈转亏（去年同期为28600.44万元），对此我们点评如下：

### 基本数据

2024-08-23

|            |           |
|------------|-----------|
| 当前股价(元)    | 3.75      |
| 总市值(亿元)    | 83        |
| 总股本(百万股)   | 2219      |
| 流通股本(百万股)  | 2219      |
| 52周价格范围(元) | 2.68-4.99 |
| 日均成交额(百万元) | 93.39     |

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《远东股份（600869）：“揽储一体”持续推进，储能订单充裕》  
2023-04-21

## 投资要点

### ■ 铜价和减值准备影响公司业绩，静待拐点出现

2024上半年公司实现营收113.45亿元，同比增长9.41%，实现归母净利润亏损12974.92万元，由盈转亏（去年同期为31914.34万元）。其中2024Q2实现营收65.34亿元，同比增长7.83%，环比增长35.80%，实现归母净利润亏损1.55亿元，同比下降177.80%，环比下降721.56%。净利润下滑主要是因为：1）铜铝等主要原材料价格剧烈上涨影响致使公司上半年毛利率下降4pct至9.86%；2）电池行业竞争持续加剧、公司电池业务产能利用率不足、固定成本摊销较大；3）公司计提的资产减值准备等影响报表-13997.05万元，投资的华云数据控股集团确认公允价值变动收益-5000万元。随着铜价企稳甚至回落，静待公司业绩拐点出现。

分业务板块看，公司线缆分部/机场分部/电池分部分别实现营收103.06/5.49/5.33亿元，分别同比增长5.65%/36.08%/124.49%，对应毛利率分别为10.99%/11.62%/13.72%，分别同比减少3.38/1.95/7.57pct。公司期间费用率10.30%，同比提高0.19pct，期间费用控制良好。

### ■ 智能缆网：铜价企稳、海缆投产，盈利有望边际改善

公司2024上半年智能缆网业务实现营收102.87亿元，同比增长5.98%，净利润1.55亿元，同比下降72.78%，净利率为1.51%，同比下降4.37pct，净利率下滑主要受原材料铜等价格上涨的影响，展望下半年，铜价在经历5月份的高点87390元/吨后，近期整体呈现稳中有跌的趋势，中长期看，公司一方面扩大开口合同占比，另一方面提高闭口合同的预付款比例，稳定订单盈利能力，铜价波动的影响有望减弱，缆网的盈利水平有望边际改善。

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。同时公司南通海缆数智灯塔工厂一期项目正在推进设备安装调试，预计 2024 年三季度投产，将会贡献新的业绩增长点。

### ■ 智能电池：短期承压，订单充足有望减亏

2024 上半年智能电池实现营收 4.91 亿元，同比增长 116.30%，净利润-3.45 亿元，同比下降 30.14%，业绩有所承压。中期来看，碳酸锂价格已经接近底部区间，随着稼动率的提升，电池业务的盈利有望改善。铜箔业务方面，随着宜宾铜箔数智灯塔工厂产能利用率的逐步提高，摊销费用有望减少，同时加强与宁德时代、鹏辉能源等头部客户合作提供高质量铜箔产品，并推进产品结构向 4.5 $\mu$ m/5 $\mu$ m/6 $\mu$ m 中强/高抗/高延等升级，铜箔业务亏损有望收窄。2024 上半年公司获超千万合同订单 11.20 亿元，同比增长 414.96%，订单充足电池业务有望减亏。

### ■ 智慧机场：在手订单充足，充分受益于低空经济行业发展

京航安 2024 上半年实现营收 5.47 亿元，同比增长 36.28%，净利润 0.36 亿元，同比降低 11.71%。今年以来我国出台各种政策支持低空经济发展，《“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 2025 年发展目标为 500 个，意味着 2023-2025 年全国年均新增通用机场超过 33 个，行业迎来发展良机。

京航安深耕军民航机场建设领域，是机场专业工程科技建设领域的领先企业，是机场专业工程建设领域“全壹级资质”企业，在机场助航灯光、空管弱电工程等细分领域持续保持竞争优势，市场占有率持续提升。公司紧抓低空经济、“一带一路”等发展机遇，共承建机场项目 75 个，覆盖全国 30 个省市自治区，海外 8 个国家，获超千万合同订单 17.91 亿元，同比增长 150%，乘行业东风，有望实现快速增长。

### ■ 盈利预测

结合行业现状以及公司的经营情况，我们下调公司的盈利预测，预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.29、8.51、10.30 亿元，EPS 分别为 0.19、0.38、0.46 元，当前股价对应 PE 分别为 19、10、8 倍，铜价企稳缆网业务盈利能力有望修复且电池业务有望减亏，公司业绩拐点即将出现，且 PE 估值与同行相比处于较低水平，维持公司“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

宏观经济波动风险、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、低空经济发展低于预期、公司订单获取及执行低于预期、大盘系统性风险等。

| 预测指标       | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入（百万元）  | 24,465 | 27,633 | 32,092 | 35,299 |
| 增长率（%）     | 12.8%  | 13.0%  | 16.1%  | 10.0%  |
| 归母净利润（百万元） | 320    | 429    | 851    | 1,030  |
| 增长率（%）     | -42.1% | 34.2%  | 98.4%  | 21.0%  |
| 摊薄每股收益（元）  | 0.14   | 0.19   | 0.38   | 0.46   |
| ROE（%）     | 6.7%   | 8.6%   | 15.6%  | 17.1%  |

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         | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>流动资产:</b>  |        |        |        |        |
| 现金及现金等价物      | 3,450  | 3,572  | 3,086  | 3,132  |
| 应收款           | 5,631  | 6,284  | 7,122  | 7,640  |
| 存货            | 2,903  | 3,234  | 3,555  | 3,817  |
| 其他流动资产        | 2,067  | 2,211  | 2,503  | 2,683  |
| 流动资产合计        | 14,051 | 15,301 | 16,266 | 17,272 |
| <b>非流动资产:</b> |        |        |        |        |
| 金融类资产         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 固定资产          | 2,349  | 2,626  | 3,168  | 3,626  |
| 在建工程          | 1,408  | 1,191  | 815    | 420    |
| 无形资产          | 765    | 752    | 738    | 712    |
| 长期股权投资        | 33     | 33     | 33     | 33     |
| 其他非流动资产       | 1,472  | 1,472  | 1,472  | 1,472  |
| 非流动资产合计       | 6,027  | 6,074  | 6,226  | 6,263  |
| 资产总计          | 20,078 | 21,375 | 22,492 | 23,534 |
| <b>流动负债:</b>  |        |        |        |        |
| 短期借款          | 5,174  | 5,295  | 5,379  | 5,442  |
| 应付账款、票据       | 5,396  | 5,660  | 6,027  | 6,276  |
| 其他流动负债        | 2,499  | 2,499  | 2,499  | 2,499  |
| 流动负债合计        | 14,078 | 14,513 | 15,048 | 15,378 |
| <b>非流动负债:</b> |        |        |        |        |
| 长期借款          | 224    | 849    | 963    | 1,109  |
| 其他非流动负债       | 1,023  | 1,023  | 1,023  | 1,023  |
| 非流动负债合计       | 1,246  | 1,871  | 1,985  | 2,131  |
| 负债合计          | 15,324 | 16,385 | 17,033 | 17,509 |
| <b>所有者权益</b>  |        |        |        |        |
| 股本            | 2,219  | 2,219  | 2,219  | 2,219  |
| 股东权益          | 4,754  | 4,990  | 5,459  | 6,025  |
| 负债和所有者权益      | 20,078 | 21,375 | 22,492 | 23,534 |

| 现金流量表     | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润       | 300   | 451   | 894   | 1082  |
| 少数股东权益    | -20   | 22    | 43    | 52    |
| 折旧摊销      | 361   | 273   | 300   | 354   |
| 公允价值变动    | 0     | -50   | 0     | 0     |
| 营运资金变动    | -145  | -813  | -1000 | -693  |
| 经营活动现金净流量 | 497   | -118  | 237   | 794   |
| 投资活动现金净流量 | -920  | -60   | -165  | -63   |
| 筹资活动现金净流量 | 545   | 532   | -227  | -306  |
| 现金流量净额    | 122   | 354   | -156  | 425   |

| 利润表     | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入    | 24,465 | 27,633 | 32,092 | 35,299 |
| 营业成本    | 21,596 | 24,482 | 28,076 | 30,817 |
| 营业税金及附加 | 101    | 111    | 128    | 141    |
| 销售费用    | 826    | 912    | 1,053  | 1,151  |
| 管理费用    | 476    | 536    | 610    | 660    |
| 财务费用    | 336    | 176    | 184    | 191    |
| 研发费用    | 713    | 801    | 931    | 1,024  |
| 费用合计    | 2,351  | 2,425  | 2,777  | 3,026  |
| 资产减值损失  | -73    | -62    | -46    | -35    |
| 公允价值变动  | 0      | -50    | 0      | 0      |
| 投资收益    | 32     | 40     | 48     | 52     |
| 营业利润    | 411    | 594    | 1,181  | 1,433  |
| 加:营业外收入 | 10     | 15     | 16     | 12     |
| 减:营业外支出 | 19     | 12     | 13     | 12     |
| 利润总额    | 402    | 597    | 1,184  | 1,433  |
| 所得税费用   | 102    | 146    | 290    | 351    |
| 净利润     | 300    | 451    | 894    | 1,082  |
| 少数股东损益  | -20    | 22     | 43     | 52     |
| 归母净利润   | 320    | 429    | 851    | 1,030  |

| 主要财务指标           | 2023A  | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>成长性</b>       |        |       |       |       |
| 营业收入增长率          | 12.8%  | 13.0% | 16.1% | 10.0% |
| 归母净利润增长率         | -42.1% | 34.2% | 98.4% | 21.0% |
| <b>盈利能力</b>      |        |       |       |       |
| 毛利率              | 11.7%  | 11.4% | 12.5% | 12.7% |
| 四项费用/营收          | 9.6%   | 8.8%  | 8.7%  | 8.6%  |
| 净利率              | 1.2%   | 1.6%  | 2.8%  | 3.1%  |
| ROE              | 6.7%   | 8.6%  | 15.6% | 17.1% |
| <b>偿债能力</b>      |        |       |       |       |
| 资产负债率            | 76.3%  | 76.7% | 75.7% | 74.4% |
| <b>营运能力</b>      |        |       |       |       |
| 总资产周转率           | 1.2    | 1.3   | 1.4   | 1.5   |
| 应收账款周转率          | 4.3    | 4.4   | 4.5   | 4.6   |
| 存货周转率            | 7.4    | 7.6   | 7.9   | 8.1   |
| <b>每股数据(元/股)</b> |        |       |       |       |
| EPS              | 0.14   | 0.19  | 0.38  | 0.46  |
| P/E              | 26.0   | 19.4  | 9.8   | 8.1   |
| P/S              | 0.3    | 0.3   | 0.3   | 0.2   |
| P/B              | 1.8    | 1.7   | 1.6   | 1.4   |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电力设备、计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**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。

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。