

远东股份 (600869.SH)

公司快报

盈利能力承压，智慧机场前景可期

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2024年中报。报告期内，公司实现营收113.45亿元，同比增长9.41%；归母净利润-1.30亿元，同比-140.66%；扣非归母净利润-1.35亿元，同比-147.07%。
- ◆ **点评：**
- ◆ **智能缆网业务持续推进，盈利能力承压。**公司2024H1实现归母净利润-1.30亿元，同比-140.66%，其中24Q2实现归母净利润-1.54亿元，同比-177.80%，盈利能力承压较大。24H1智能缆网实现营业收入102.87亿元，同比+5.98%，净利润1.55亿元，同比-72.78%，净利润大幅下滑主要系铜价上升影响线缆毛利率（24H1为10.99%，同比-3.38pct）。同时，获超千万合同订单104.12亿元，在手订单充沛。公司持续推进远东南通海缆数智灯塔工厂等重大产业项目建设，积极参与武汉-南昌1000kV特高压交流输电工程、金上-湖北±800kV特高压直流输电工程、肇庆市大鼎广场2000kVA新能源城、苏州古城区一流城市配电网和瓜州北大桥申曦330kV升压站及送出线路工程等项目。此外，在清洁能源领域全面布局，把握电力设备出口机遇，参建亚洲巴基斯坦 Yunus textile 国际风电场、亚洲土耳其 Mutlur 国际风电场、埃及 GOS II 国际风电场等重大项目。5月份以来，铜价已显著回落，在两网投资显著增加及新型电力系统建设加速的背景下，看好智能缆网业绩修复。
- ◆ **锂电竞争加剧，机场业务值得期待。**24H1智能电池实现营业收入4.91亿元，同比+116.30%，净利润-3.45亿元，同比-30.14%，获超千万合同订单11.20亿元，同比+414.96%。净利润下降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。公司加快储能市场开拓，在荷兰设立仓储基地、法兰克福建立新营销中心、深圳成立远东大湾区总部，持续推进“缆储一体”战略实施，签署电摩市场订单，实现西宁曹家堡国际机场、保加利亚、江苏曼优利等工商储项目交付。铜/铝箔领域，持续深化与宁德时代等战略合作，推进产品结构向4.5μm/5μm/6μm中强/高抗/高延等升级，与无锡先导、三孚新科签署战略合作协议。智慧机场方面，24H1京航安实现营业收入5.47亿元，同比+36.28%，净利润0.36亿元，同比-11.71%，获超千万合同订单17.91亿元，同比增长150.00%。京航安在机场助航灯光、空管弱电工程等行业细分领域持续保持竞争优势，市场占有率持续提升，已累计承建国内外160多个军民航机场的近700个项目。其中，获长沙机场改扩建工程飞行区助航灯光工程，创公司单项工程中标额新高；合肥新桥国际机场航站区扩建工程弱电系统工程，创公司弱电系统工程中标额新高；济南遥墙机场二期改扩建工程西飞行区助航灯光工程，进一步巩固了公司华东地区市场优势。在航空强国、低空经济、“一带一路”等发展机遇下，机场业务未来可期。
- ◆ **研发投入加大，回购+增持彰显股东信心。**2024H1公司销售/管理/财务/研发费用率分别为3.23%/2.37%/3.13%/1.57%，同比变动分别为-0.10/+0.08/+0.22/-0.01pct，总体上保持稳定。24H1研发投入3.55亿元，同比+17.59%。员工数量8,506人，

电力设备及新能源 | 输变电设备III

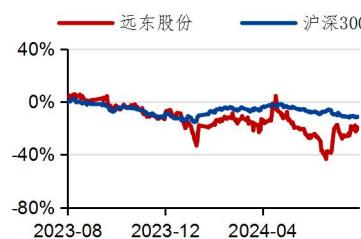
 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-08-26) **3.67元**

交易数据

总市值(百万元)	8,145.02
流通市值(百万元)	8,145.02
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	4.93/2.85

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.28	-2.08	-9.62
绝对收益	6.07	-9.78	-19.99

 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：智能缆网稳步发展，锂电业务承压-华金证券-电新-公司快报-远东股份
 2024.4.12



同比增加 291 人，员工人均收入同比+8.31%。此外，公司持续推动“提质增效重回报”行动方案，拟回购公司股票 1.5 亿元-2 亿元；同时董事长蒋锡培先生拟增持公司股票 3,000 万元-5,000 万元，彰显了对公司未来发展前景的信心与对公司价值的认可。

◆ **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。考虑到行业竞争状况，下调盈利预测，预计 24-26 年归母净利润分别为 4.55 亿、7.51 亿及 10.18 亿；EPS 分别为 0.21 元、0.34 元及 0.46 元；对应 PE 分别为 18、11 及 8 倍，维持“买入”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	455	751	1,018
YoY(%)	4.0	-42.1	42.5	64.9	35.6
毛利率(%)	12.9	11.7	11.7	12.8	13.3
EPS(摊薄/元)	0.25	0.14	0.21	0.34	0.46
ROE(%)	13.1	6.3	9.1	13.1	15.1
P/E(倍)	14.8	25.5	17.9	10.8	8.0
P/B(倍)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.2
净利率(%)	2.5	1.3	1.6	2.4	2.8

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	15062	16895	19440	营业收入	21680	24465	27766	31893	36827
现金	4318	3450	3048	3501	4043	营业成本	18879	21596	24521	27817	31932
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	3316	3739	4360	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	326	366	369
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	498	902	1198
资产总计	19065	20078	21291	23341	26120	营业外收入	50	10	30	25	29
流动负债	12753	14078	15017	16383	18229	营业外支出	15	19	16	16	16
短期借款	5214	5174	5962	6465	6539	利润总额	652	402	512	912	1211
应付票据及应付账款	4885	5396	6278	6965	8237	所得税	73	102	53	153	193
其他流动负债	2653	3508	2778	2953	3454	税后利润	579	300	459	759	1018
非流动负债	1878	1246	1216	1180	1143	少数股东损益	27	-20	4	8	0
长期借款	826	224	193	158	120	归属母公司净利润	552	320	455	751	1018
其他非流动负债	1052	1023	1023	1023	1023	EBITDA	1235	989	1098	1620	2010
负债合计	14631	15324	16233	17563	19372						
少数股东权益	130	89	92	100	100	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	1556	2199	3024	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	4965	5677	6647	营业利润(%)	-12.5	-33.4	21.2	81.3	32.8
负债和股东权益	19065	20078	21291	23341	26120	归属于母公司净利润(%)	4.0	-42.1	42.5	64.9	35.6
						获利能力					
						毛利率(%)	12.9	11.7	11.7	12.8	13.3
						净利率(%)	2.5	1.3	1.6	2.4	2.8
						ROE(%)	13.1	6.3	9.1	13.1	15.1
						ROIC(%)	6.8	3.8	5.6	7.5	8.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	76.7	76.3	76.2	75.2	74.2
						流动比率	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1
						速动比率	0.7	0.6	0.6	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	14.8	25.5	17.9	10.8	8.0
						P/B	1.9	1.7	1.6	1.4	1.2
						EV/EBITDA	9.2	12.4	11.3	7.6	5.9

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	323	497	908	965	1625
净利润	579	300	459	759	1018
折旧摊销	342	362	339	424	513
财务费用	206	336	326	366	369
投资损失	-44	-32	-57	-70	-51
营运资金变动	-1028	-802	-167	-521	-235
其他经营现金流	267	333	8	7	10
投资活动现金流	248	-920	-493	-577	-706
筹资活动现金流	-277	299	-1605	-437	-451

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.14	0.21	0.34	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.22	0.41	0.43	0.73
每股净资产(最新摊薄)	1.94	2.10	2.24	2.56	3.00

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