

镍价回归平稳，TCO 销售额逐年提升

——远航精密点评报告

2024年11月06日

- 2024 年前三季度公司扣非净利润增长 33.89%：**公司发布 2024 年三季度报告，报告期内公司实现营业收入 60,715.10 万元，同比下降 3.72%；实现归母净利润 4,212.50 万元，同比增长 11.90%；实现扣非净利润 3,679.19 万元，同比增长 33.89%。其中三季度单季实现营业收入 21,946.02 万元，同比增长 6.41%；实现归母净利润 1,221.11 万元，同比下降 0.37%；实现扣非净利润 1,099.94 万元，同比增长 38.20%。
- 镍价回归平稳，盈利水平总体稳定：**公司产品为镍带、箔和精密结构件，主要应用于锂电池等二次电池及金属纪念币中，终端应用涵盖消费类电子产品、电动工具、家用电器（无绳）、航空航天、造币、新能源动力汽车、储能等多个领域。2023 年镍价走低对于公司的收入和利润影响较大，2024 年前三季度镍价相对平稳。报告期内公司毛利率为 14.98%，净利率为 6.94%，期间费用率为 8.03%，今年以来公司的盈利水平总体稳定。
- 热敏保护组件（TCO）销售额逐年提升：**TCO 是公司精密结构件的重要品类之一，主要应用于笔记本电脑、平板电脑等电子设备的电池模组温度保护系统，起到在电路温度过高时切断电路的热保护作用。公司于 2020 年起布局该品类，目前已通过珠海冠宇、宁德新能源等锂电厂商覆盖联想、戴尔等终端客户。近年来公司的 TCO 产品销售额呈逐年提升趋势，2020 年销售额为近 200 万元，2021 年快速放量至 5,000 万元，2022 年和 2023 年销售额的增长率均超过 20%，预计 2024 年全年销售额有望在 2021 年基础上翻倍增长。
- 募投项目稳步推进，产业链一体化竞争优势明显：**截至 2024 年三季度，公司的在建项目金额为 4,483.86 万元，环比增加 3,346.19 万元。当前公司年产 8.35 亿片精密合金冲压件项目正在按计划如期进行，预计将于 2025 年年中建成投产；在产业链布局方面，公司形成“材料+产品”的产业链一体化的独特优势，分别由母公司远航精密生产镍带、箔产品，子公司金泰科对镍带、箔等金属材料进一步加工。随着电池安全重要性的不断提升，公司的精密结构件业务有望通过丰富产品矩阵进一步优化公司的产品结构，增强行业竞争力。
- 投资建议：**2024 年前三季度镍价回归平稳，相较于 2023 年镍价走低对于公司业绩的压制，今年以来镍价对公司毛利率有一定提升作用，我们上调公司的盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.55/0.66/0.79 亿元，同比分别增长 75.33%/18.99%/19.25%，对应市盈率分别为 38/32/27 倍。我们认为，公司深耕精密镍基导体材料行业多年，上下游的连接使得公司成为国内精密镍基导体材料行业内产业链覆盖较为完整的企业之一。公司在镍带、箔领域具备较强的竞争优势，随着公司精密结构件业务中 TCO 项目的投产，公司垂直一体化产业链优势有望得到进一步加强，公司的产品结构有望得到持续优化，维持“推荐”的投资评级。
- 风险提示：**原材料价格波动风险；下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；募投项目进展不及预期风险。

远航精密 (833914.BJ)

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

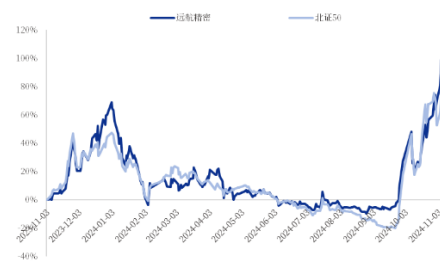
市场数据

2024-11-05

股票代码	833914.BJ
A 股收盘价(元)	16.20
上证指数	3,386.99
总股本(万股)	10,000.00
实际流通 A 股(万股)	10,000.00
流通 A 股市值(亿元)	16.20

相对北证 50 表现图

2024-11-05



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】首次覆盖_远航精密 (833914) - 深耕精密镍基导体材料，产品结构持续优化

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	810	821	947	1108
收入增长率%	-10.59	1.40	15.35	17.00
归母净利润(百万元)	32	55	66	79
利润增速%	-40.87	75.33	18.99	19.25
毛利率%	10.42	13.52	13.62	13.90
摊薄 EPS(元)	0.32	0.55	0.66	0.79
PE	66.63	38.00	31.94	26.78
PB	2.45	2.31	2.15	1.99
PS	2.60	2.57	2.22	1.90

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	782.51	841.55	952.70	1062.55
现金	215.24	317.04	369.66	403.79
应收账款	168.27	171.03	197.61	231.47
其它应收款	0.01	0.05	0.05	0.06
预付账款	7.42	7.26	8.37	9.76
存货	116.74	100.46	115.87	135.23
其他	274.83	245.71	261.13	282.22
非流动资产	200.81	197.97	186.44	169.54
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	113.41	109.59	102.90	92.57
无形资产	78.71	77.83	76.94	76.05
其他	8.68	10.55	6.60	0.93
资产总计	983.33	1039.52	1139.14	1232.09
流动负债	100.57	105.93	139.61	153.93
短期借款	34.64	44.64	74.64	84.64
应付账款	36.93	30.23	30.29	30.02
其他	29.00	31.06	34.69	39.27
非流动负债	21.42	21.18	21.18	21.18
长期借款	19.00	19.00	19.00	19.00
其他	2.42	2.18	2.18	2.18
负债合计	121.99	127.11	160.79	175.10
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	861.33	912.42	978.35	1056.99
负债和股东权益	983.33	1039.52	1139.14	1232.09

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-24.55	111.37	27.11	23.20
净利润	31.90	55.42	65.94	78.63
折旧摊销	17.42	16.91	17.19	16.93
财务费用	2.92	2.55	3.55	4.55
投资损失	-7.00	-2.46	-4.74	-5.54
营运资金变动	-70.30	39.70	-54.29	-70.85
其它	0.51	-0.74	-0.54	-0.53
投资活动现金流	-104.43	-11.42	-0.93	5.49
资本支出	-86.47	-12.00	-5.67	-0.05
长期投资	-32.20	0.00	0.00	0.00
其他	14.24	0.58	4.74	5.54
筹资活动现金流	-8.47	2.00	26.45	5.45
短期借款	-5.52	10.00	30.00	10.00
长期借款	19.00	0.00	0.00	0.00
其他	-21.95	-8.00	-3.55	-4.55
现金净增加额	-137.39	101.80	52.62	34.13

利润表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	809.67	821.00	947.00	1108.00
营业成本	725.34	710.00	818.00	954.00
营业税金及附加	2.46	2.55	2.94	3.43
营业费用	8.18	8.62	10.23	11.97
管理费用	23.68	23.97	27.65	32.35
财务费用	0.01	0.18	0.06	0.49
资产减值损失	-2.83	-0.09	0.14	0.13
公允价值变动收益	0.32	0.00	0.00	0.00
投资净收益	7.00	2.46	4.74	5.54
营业利润	32.70	56.72	68.33	82.51
营业外收入	0.11	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.59	0.00	0.00	0.00
利润总额	32.22	56.72	68.33	82.51
所得税	0.61	1.30	2.39	3.88
净利润	31.61	55.42	65.94	78.63
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	31.61	55.42	65.94	78.63
EBITDA	42.81	73.81	85.58	99.93
EPS(元)	0.32	0.55	0.66	0.79

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	-10.59%	1.40%	15.35%	17.00%
营业利润增速	-41.92%	73.48%	20.47%	20.75%
归属母公司净利润增	-40.87%	75.33%	18.99%	19.25%
毛利率	10.42%	13.52%	13.62%	13.90%
净利率	3.90%	6.75%	6.96%	7.10%
ROE	3.67%	6.07%	6.74%	7.44%
ROIC	2.72%	5.70%	6.16%	6.81%
资产负债率	12.41%	12.23%	14.11%	14.21%
净负债比率	-18.64%	-27.77%	-28.21%	-28.40%
流动比率	7.78	7.94	6.82	6.90
速动比率	6.32	6.91	5.95	6.01
总资产周转率	0.83	0.81	0.87	0.93
应收账款周转率	4.97	4.84	5.14	5.16
应付账款周转率	21.28	21.14	27.03	31.64
每股收益	0.32	0.55	0.66	0.79
每股经营现金	-0.25	1.11	0.27	0.23
每股净资产	8.61	9.12	9.78	10.57
P/E	66.63	38.00	31.94	26.78
P/B	2.45	2.31	2.15	1.99
EV/EBITDA	26.71	25.10	21.38	18.07
P/S	2.60	2.57	2.22	1.90

资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn