

# 业绩符合预期，静待 25 年 AI 业务进展

## 远东股份(600869)

评级:	买入	股票代码:	600869
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	6.3/2.66
目标价格:		总市值(亿)	106.09
最新收盘价:	4.78	自由流通市值(亿)	106.09
		自由流通股数(百万)	2,219.35

### 事件概述

2025 年 1 月 24 日，远东股份公布 2024 年年度业绩预告，经财务部门初步测算，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-15,000 万元到-30,000 万元，与上年同期相比，将出现亏损。预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-22,000 万元到-37,000 万元。

### 分析判断:

#### ► 业绩亏损主要源于业务结构调整与市场波动

业绩承压主要公司智能电池/储能业务亏损，个别投资项目存在公允价值变动损失，智能缆网业务毛利率下降导致。

#### ► 订单增长为未来发展奠定基础

根据证券时报网，公司 2024 年获千万以上订单超 245 亿元，对未来业绩形成了有力支撑。

智能缆网业务，2024 年公司获千万以上订单 195.06 亿元，连续 11 年蝉联中国线缆产业最具竞争力企业 10 强，在市场布局中持续精耕细分赛道，培育行业领先产品，已和全球领先的人工智能芯片公司进行了相关的产品研发，获得合格供应商资格，主要提供应用 AI 领域的智能线缆等产品；远东海缆成功入选 2024 工信部 5G 工厂，已具备多项海缆产品以及电缆附件的生产能力，目前已获海缆订单，为市场拓展打下坚实基础。

智能电池业务，2024 年公司获千万以上订单 25.07 亿元，同比增长 411.41%，其中储能订单 13.75 亿元，同比增长 5604.96%。锂电池业务在大型储能、工商业储能、户用储能、高容量圆柱电池等领域均快速突破，实现国内最大组串式储能电站项目交付；与海内外多个战略客户达成批量户储订单；高容量圆柱电池销售占比大幅提升；公司与先导智能、三孚新科强强联合，签署战略合作协议，全力推进复合集流体业务。

智慧机场业务，2024 年公司获千万以上订单 25.79 亿元，同比增长 53.96%，其中，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。公司持续保持助航灯光、空管弱电市场领先，并逐步探索“低空经济”市场。

#### ► 未来业绩改善可期，静待 25 年业绩回暖和 AI 业绩释放

随着海缆的投产、海外及 AI 领域业务的增长，智能缆网业务规模及盈利能力有望持续提升；电池业务订单加快放量，依托“缆储一体”协同优势，推进储能及高比容小动力业务，铜箔产能释放及产品结构优化，并伴随行业出清，集中度进一步提高，经营质量改善可期。

### 投资建议

根据公司业绩预告，下调 24-26 年收入 269.06/329.90/398.27 亿元至 267.48/322.00/379.30 亿元，下调 24-25 年归母净利润 0.73/8.26 亿元至-2.20/8.13 亿元，上调 26 年归母净利润 10.42 亿元至 11.04 亿元，下调 24-25 年 EPS0.03/0.37 元为-0.10/0.37 元，上调 26 年 EPS0.47 元至 0.50 元，对应 2025 年 1 月 24 日收盘价 4.78 元，PE 为-48.23/13.05/9.61，维持“买入”评级。

### 风险提示

市场竞争加剧；产品研发不及预期。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	21,680	24,465	26,748	32,200	37,930
YoY (%)	3.9%	12.8%	9.3%	20.4%	17.8%
归母净利润(百万元)	552	320	-220	813	1,104
YoY (%)	4.0%	-42.1%	-168.8%	469.7%	35.7%
毛利率 (%)	12.9%	11.7%	7.7%	11.5%	11.4%
每股收益 (元)	0.25	0.14	-0.10	0.37	0.50
ROE	12.8%	6.9%	-5.1%	15.7%	17.6%
市盈率	19.22	33.19	-48.23	13.05	9.61

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：赵宇阳

邮箱：zhaoyy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523070006

联系电话：

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	24,465	26,748	32,200	37,930	净利润	300	-218	799	1,080
YoY (%)	12.8%	9.3%	20.4%	17.8%	折旧和摊销	371	297	318	306
营业成本	21,596	24,694	28,498	33,593	营运资金变动	-768	6	-798	-631
营业税金及附加	101	104	127	150	经营活动现金流	497	184	445	863
销售费用	826	909	1,030	1,176	资本开支	-1,149	-696	-860	-823
管理费用	476	562	644	721	投资	10	-13	-4	-6
财务费用	336	240	238	235	投资活动现金流	-920	-783	-798	-750
研发费用	713	835	934	1,062	股权募资	0	63	0	0
资产减值损失	-163	24	25	26	债务募资	53	-672	-68	-50
投资收益	32	68	66	79	筹资活动现金流	299	-944	-306	-284
营业利润	411	-272	1,001	1,365	现金净流量	-124	-1,542	-659	-172
营业外收支	-9	0	0	0					
利润总额	402	-272	1,001	1,365	<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
所得税	102	-54	202	286	<b>成长能力</b>				
净利润	300	-218	799	1,080	营业收入增长率	12.8%	9.3%	20.4%	17.8%
归属于母公司净利润	320	-220	813	1,104	净利润增长率	-42.1%	-168.8%	469.7%	35.7%
YoY (%)	-42.1%	-168.8%	469.7%	35.7%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.14	-0.10	0.37	0.50	毛利率	11.7%	7.7%	11.5%	11.4%
					净利率	1.3%	-0.8%	2.5%	2.9%
					总资产收益率 ROA	1.6%	-1.1%	3.6%	4.4%
					净资产收益率 ROE	6.9%	-5.1%	15.7%	17.6%
					<b>偿债能力</b>				
					流动比率	1.00	0.94	0.96	0.99
					速动比率	<b>0.66</b>	<b>0.57</b>	<b>0.56</b>	<b>0.58</b>
					现金比率	0.25	0.13	0.08	0.06
					资产负债率	76.3%	78.3%	76.7%	75.1%
					<b>经营效率</b>				
					总资产周转率	1.25	1.32	1.50	1.58
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.14	-0.10	0.37	0.50
					每股净资产	2.10	1.96	2.33	2.83
					每股经营现金流	0.22	0.08	0.20	0.39
					每股股利	0.07	0.00	0.00	0.00
					<b>估值分析</b>				
					PE	33.19	-48.23	13.05	9.61
					PB	2.09	2.44	2.05	1.69

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。