2025 年 04 月 27 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

传统主业拐点出现，AI 和机器人业务实现 0 到 1 突破

—远东股份（600869.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

分析师：任春阳 S1050521110006
rency@cfsc.com.cn

基本数据 2025-04-25

当前股价（元）	4.72
总市值（亿元）	105
总股本（百万股）	2219
流通股本（百万股）	2219
52 周价格范围（元）	2.68-6.04
日均成交额（百万元）	194.32

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）：传统业务拐点即将出现，新兴业务提升估值》2025-03-31

2、《远东股份（600869）：揽储一体稳步推进，静待业绩拐点出现》2024-08-25

事件

公司近期公告：1）2024 年报：报告期内实现营收 260.94 亿元，同比增长 6.66%，实现归母净利润-3.18 亿元，由盈转亏；2）2025 一季报：报告期内公司实现营收 48.74 亿元，同比增长 1.3%，实现归母净利润 4593.45 万元，同比增长 84.65%。对此，我们点评如下：

投资要点

▌智能缆网毛利率下降及智能电池亏损加大影响 2024 年业绩

2024 年公司实现营收 260.94 亿元，同比增长 6.66%，实现归母净利润-3.18 亿元，由盈转亏，增收不增利的主要原因是：1）2024 年铜价单边剧烈上涨使得智能缆网的毛利率由 2023 年的 12.38%下降至 10.16%，同比下降 2.22pct，智能缆网的净利润 2.63 亿元，同比下降 70.11%；2）受新能源行业内卷影响，智能电池业务亏损 6.91 亿元，亏损加大 5.12%；3）计提资产减值准备 2.77 亿元，确认公允价值变动收益-0.90 亿元。分业务来看，智能缆网/智能电池/智慧机场分别实现营业收入 227.03/16.54/16.59 亿元，分别同比增长 0.47%/180.47%/35.76%，对应毛利率分别为 10.16%/-8.54%/13.71%，分别同比下降 2.22/提高 10.06/下降 0.88pct。公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.68%/1.80%/2.68%/1.47%，分别同比提高 0.31/-0.15/-0.23/0.10pct，期间费用率为 9.63%，同比提高 0.02pct，总体费用管控良好。

▌铜价企稳+海缆投产+智能电池减亏，业绩拐点出现

2025 年一季度公司实现营收 48.74 亿元，同比增长 1.3%，实现归母净利润 4593.45 万元，同比增长 84.65%，传统主业业绩拐点已经出现。分业务来看：公司智能缆网/智能电池/智慧机场分别实现营业收入 42.07/3.29/3.12 亿元，分别同比增长-5.54%/93.64%/80.92%，对应净利润分别为 1.21/-

1.07/0.27 亿元，分别同比下降 28.48%/减亏 33.14%/增长 115.88%。展望 2025 全年我们认为公司传统主业拐点有望出现：1）铜价只要不单边剧烈上涨，叠加远东南通海缆一期投产，智能缆网毛利率有望提升，净利润有望恢复；2）电池业务在手订单充足，同时铜箔产能利用率不断提升，智能电池有望减亏；3）智慧机场受益于低空经济政策推动，业绩有望实现稳步增长。

AI 和机器人业务实现 0 到 1 突破，新兴业务提升估值

依靠在传统业务的技术积累，公司也在积极拓展 AI 和机器人等领域业务，其中 1）AI 领域：已取得全球领先人工智能芯片公司的 Vendor Code，实现电源线、车载线等小批量供应，同时目前持续推进高速铜缆、智驾数据传输线、液冷板等小批量供货、开发迭代、测试导入，并且随着全球领先人工智能芯片公司产品的快速迭代和需求增长，公司适配的产品系列也在持续增加；2）机器人领域：公司的柔性拖链电缆、机械臂游动电缆被广泛应用于高端、专精特新和机器人等领域，已与优必选、智元机器人、三一机器人、迈赫机器人等战略合作。AI 和机器人业务实现 0 到 1 突破，新兴业务能提升公司估值。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年净利润分别为 6.71、10.48、12.21 亿元，EPS 分别为 0.30、0.47、0.55 远，当前股价对应 PE 分别为 16、10、9 倍，维持公司“买入”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、AI 及机器人业务发展低于预期风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	26,094	30,898	35,208	39,283
增长率（%）	6.7%	18.4%	13.9%	11.6%
归母净利润（百万元）	-318	671	1,048	1,221
增长率（%）	-199.5%		56.2%	16.5%
摊薄每股收益（元）	-0.14	0.30	0.47	0.55
ROE（%）	-7.3%	14.3%	19.9%	20.5%

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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,816	2,145	1,871	1,902
应收款	5,997	7,026	7,813	8,502
存货	2,738	3,595	3,891	4,246
其他流动资产	2,101	2,472	2,746	2,985
流动资产合计	13,651	15,238	16,322	17,636
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,950	3,167	3,654	4,064
在建工程	1,411	1,194	818	423
无形资产	746	733	721	695
长期股权投资	57	57	57	57
其他非流动资产	1,371	1,371	1,371	1,371
非流动资产合计	6,535	6,523	6,622	6,611
资产总计	20,186	21,760	22,943	24,246
流动负债：				
短期借款	5,125	5,246	5,330	5,393
应付账款、票据	5,318	6,291	6,598	6,982
其他流动负债	1,902	1,902	1,902	1,902
流动负债合计	13,534	14,624	15,084	15,569
非流动负债：				
长期借款	1,339	1,453	1,599	1,745
其他非流动负债	986	986	986	986
非流动负债合计	2,325	2,439	2,585	2,731
负债合计	15,858	17,063	17,669	18,299
所有者权益				
股本	2,219	2,219	2,219	2,219
股东权益	4,328	4,697	5,274	5,947
负债和所有者权益	20,186	21,760	22,943	24,246

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-329	705	1101	1283
少数股东权益	-11	34	53	62
折旧摊销	389	332	353	402
公允价值变动	-90	-50	0	0
营运资金变动	408	-1288	-982	-862
经营活动现金净流量	367	-267	526	885
投资活动现金净流量	-842	0	-111	-15
筹资活动现金净流量	-196	-101	-294	-402
现金流量净额	-671	-367	120	468

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	**26,094**	**30,898**	**35,208**	**39,283**
营业成本	23,714	27,211	30,734	34,280
营业税金及附加	113	124	141	157
销售费用	961	1,020	1,155	1,281
管理费用	469	556	634	707
财务费用	384	201	209	216
研发费用	700	834	951	1,061
费用合计	2,514	2,611	2,949	3,265
资产减值损失	-101	-62	-46	-35
公允价值变动	-90	-50	0	0
投资收益	-1	40	48	52
营业利润	**-377**	**931**	**1,455**	**1,699**
加:营业外收入	12	15	16	12
减:营业外支出	9	12	13	12
利润总额	-375	934	1,458	1,699
所得税费用	-46	229	357	416
净利润	**-329**	**705**	**1,101**	**1,283**
少数股东损益	-11	34	53	62
归母净利润	**-318**	**671**	**1,048**	**1,221**

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	6.7%	18.4%	13.9%	11.6%
归母净利润增长率	-199.5%		56.2%	16.5%
盈利能力				
毛利率	9.1%	11.9%	12.7%	12.7%
四项费用/营收	9.6%	8.4%	8.4%	8.3%
净利率	-1.3%	2.3%	3.1%	3.3%
ROE	-7.3%	14.3%	19.9%	20.5%
偿债能力				
资产负债率	78.6%	78.4%	77.0%	75.5%
营运能力				
总资产周转率	1.3	1.4	1.5	1.6
应收账款周转率	4.4	4.4	4.5	4.6
存货周转率	8.7	7.6	7.9	8.1
每股数据(元/股)				
EPS	-0.14	0.30	0.47	0.55
P/E	-32.9	15.6	10.0	8.6
P/S	0.4	0.3	0.3	0.3
P/B	2.5	2.3	2.0	1.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

中小盘&主题&北交所组介绍

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

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。

免责条款

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。