

2025 年 04 月 29 日

远东股份（600869.SH）

智能电池有望减亏，AI、机器人等新兴业务取得突破

投资要点

◆ **事件：**公司发布 2024 年年度报告与 2025 年第一季度报告。2024 全年公司实现营业收入 260.94 亿元，同比+ 6.66%；实现归母净利润-3.18 亿元，同比-199.49%。25Q1/ 24Q4 实现营业收入 48.74/78.72 亿元，同比+1.30%/+11.28%；归母净利润 0.46/-2.19 亿元，同比+84.65%/-236.54%。

◆ **智能缆网业务稳步推进，积极拓展 AI、机器人等新兴市场。**公司 2024 年实现营业收入 260.94 亿元，同比+ 6.66%，创历史新高；实现归母净利润-3.18 亿元，主要因为智能电池亏损，个别投资项目存在公允价值变动损失，市场内卷。分业务来看，公司智能缆网实现营业收入 227.03 亿元，同比 +0.47%，获得超千万订单 195.06 亿元。2024 年，远东南通海缆数智灯塔工厂一期投产，成功研发 220kV/330kV 交流光电复合海缆、35kV 动态海缆等高端产品，并在 500kV 交流及 ±535kV 柔性直流光纤复合海缆技术上实现关键突破，公司具有“一塔 6 线+8 线”的最强最优性价比海缆产线，并斩获大长度海缆订单。公司积极开拓 AI 业务并取得突破性进展，已取得全球领先人工智能芯片公司 Vendor Code，实现电源线、车载线等小批量供应，同时持续推进高速铜缆、智驾数据传输线、液冷板等小批量供货、开发迭代、测试导入。公司柔性拖链电缆、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。

◆ **智能电池业务有望减亏，智慧机场布局加速扩展。**24 年公司智能电池业务收入延续高增长态势，实现营业收入 16.54 亿元，同比+ 180.47%，净利润-6.91 亿元，同比-5.12%，获超千万合同订单 25.07 亿元，同比+ 411.41%，储能业务在全球市场实现规模化突破，全年获高额储能订单 13.75 亿元，同比+ 5605%，公司在户用、工商业及源网侧储能领域形成多元化产品矩阵，深化“缆储协同”，成功交付全国单体最大的组串式储能电站项目——河北衡水 200MW/800MWh 独立储能电站、中天钢铁 10MW/20MWh 储能等重点项目，全球市场布局持续提速，波兰、乌克兰、意大利等市场占有率快速提升。京航安 2024 年实现营业收入 16.57 亿元，同比+35.73%；实现净利润 1.23 亿元，同比 +36.10%，获超千万合同订单 25.79 亿元，同比 +53.96%。公司在助航灯光、空管弱电工程等细分行业持续保持竞争优势，累计承建国内外 170 余个军民航机场、700 余个项目，市场占有率不断提升。伴随《智慧民航建设路线图》《“十四五”民用航空发展规划》等政策推动，未来我国民用机场数量将持续增长，民航强国战略加速推进，智慧机场建设空间广阔，公司未来有望充分受益。

◆ **期间费用平稳，深化技术创新。**2024 年公司期间费用率 9.63%，同比+0.02pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.68%/1.80%/1.47%/2.68%，同比变动分别为 +0.32/-0.14/+0.1/-0.24pct。公司坚持“一体两翼”发展格局，以智能缆网为主体，持续加大技术研发与标准制定投入，累计主导或参与制定国家及行业标准 200 余

公司快报

电力设备及新能源 | 输变电设备III

投资评级 买入(维持)

股价(2025-04-28) 4.63 元

交易数据

总市值（百万元）	10,275.60
流通市值（百万元）	10,275.60
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	5.83/2.85

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.78	-0.14	9.71
绝对收益	-10.62	-1.07	15.21

分析师

贺朝晖

SAC 执业证书编号：S0910525030003

hezhaohui@huajinsc.cn

分析师

周涛

SAC 执业证书编号：S0910523050001

zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

远东股份：盈利能力承压，智慧机场前景可期-华金证券-电力设备与新能源-远东股份-公司快报 2024.8.27



项，拥有 700 余项专利技术，并荣获 4 项中国专利奖。智能电池领域，公司聚焦轻出行、智能家居与机器人等高功率应用场景，推出 18650-4000mAh 及 21700-6000mAh 高容量圆柱电芯，全球率先实现 300Wh/kg 圆柱电芯量产，积极布局生态电池、钠离子电池等新兴领域，储能电池领域荣获多项行业大奖。铜箔业务持续深化技术创新，已实现 4.5 μ m、5 μ m 超薄铜箔量产，支持高镍、高硅体系突破，产品在功率、温升、续航、快充、循环寿命及可靠性等方面实现六大性能提升。

◆ **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。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 5.89 亿、8.67 亿及 11.55 亿；EPS 分别为 0.27 元、0.39 元及 0.52 元；对应 PE 分别为 18、12 及 9 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	24,465	26,094	29,745	33,905	39,311
YoY(%)	12.8	6.7	14.0	14.0	15.9
归母净利润(百万元)	320	-318	589	867	1,155
YoY(%)	-42.1	-199.5	285.1	47.3	33.2
毛利率(%)	11.7	9.1	11.9	12.8	13.1
EPS(摊薄/元)	0.14	-0.14	0.27	0.39	0.52
ROE(%)	6.3	-7.6	12.2	15.2	16.8
P/E(倍)	32.1	-32.3	17.5	11.9	8.9
P/B(倍)	2.2	2.4	2.1	1.8	1.5
净利率(%)	1.3	-1.2	2.0	2.6	2.9

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)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	14051	13651	16606	17625	21394
现金	3450	2816	3517	4009	4648
应收票据及应收账款	5178	5665	6695	7394	8942
预付账款	452	324	561	448	721
存货	2903	2738	3494	3541	4581
其他流动资产	2068	2108	2339	2233	2502
非流动资产	6027	6535	6747	6933	7243
长期投资	33	57	80	103	126
固定资产	2349	2950	3304	3568	3866
无形资产	765	746	737	737	748
其他非流动资产	2880	2782	2625	2525	2504
资产总计	20078	20186	23353	24558	28638
流动负债	14078	13534	16355	16982	20203
短期借款	5174	5125	6764	6834	7823
应付票据及应付账款	5396	5318	6518	6844	8582
其他流动负债	3508	3090	3073	3304	3799
非流动负债	1246	2325	2072	1814	1569
长期借款	224	1339	1086	829	583
其他非流动负债	1023	986	986	986	986
负债合计	15324	15858	18427	18796	21772
少数股东权益	89	52	63	69	67
股本	2219	2219	2219	2219	2219
资本公积	1294	1377	1377	1377	1377
留存收益	1152	679	1205	1946	2880
归属母公司股东权益	4665	4276	4864	5692	6798
负债和股东权益	20078	20186	23353	24558	28638

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	497	367	506	1700	1144
净利润	300	-329	599	874	1153
折旧摊销	362	390	416	502	596
财务费用	336	384	276	297	298
投资损失	-32	1	-56	-33	-30
营运资金变动	-802	-386	-753	26	-905
其他经营现金流	333	307	25	34	32
投资活动现金流	-920	-842	-597	-689	-908
筹资活动现金流	299	190	-846	-590	-585
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	-0.14	0.27	0.39	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.17	0.23	0.77	0.52
每股净资产(最新摊薄)	2.10	1.93	2.19	2.56	3.06

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	24465	26094	29745	33905	39311
营业成本	21596	23714	26197	29575	34143
营业税金及附加	101	113	117	136	161
营业费用	826	961	1011	1153	1337
管理费用	476	469	506	576	668
研发费用	713	700	788	915	1069
财务费用	336	384	276	297	298
资产减值损失	-236	-272	-164	-214	-232
公允价值变动收益	0	-90	-34	-42	-41
投资净收益	32	-1	56	33	30
营业利润	411	-377	717	1038	1400
营业外收入	10	12	21	23	17
营业外支出	19	9	14	14	14
利润总额	402	-375	724	1047	1403
所得税	102	-46	125	173	250
税后利润	300	-329	599	874	1153
少数股东损益	-20	-11	10	7	-2
归属母公司净利润	320	-318	589	867	1155
EBITDA	989	330	1445	1879	2336

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	12.8	6.7	14.0	14.0	15.9
营业利润(%)	-33.4	-191.9	289.9	44.8	35.0
归属于母公司净利润(%)	-42.1	-199.5	285.1	47.3	33.2
获利能力					
毛利率(%)	11.7	9.1	11.9	12.8	13.1
净利率(%)	1.3	-1.2	2.0	2.6	2.9
ROE(%)	6.3	-7.6	12.2	15.2	16.8
ROIC(%)	3.8	-0.4	6.1	7.9	8.7
偿债能力					
资产负债率(%)	76.3	78.6	78.9	76.5	76.0
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
应收账款周转率	5.1	4.8	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	4.2	4.4	4.4	4.4	4.4
估值比率					
P/E	32.1	-32.3	17.5	11.9	8.9
P/B	2.2	2.4	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	14.6	47.0	11.0	8.1	6.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，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.huajinsc.cn