

股票投资评级

增持 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	4.55
总股本/流通股本(亿股)	22.19 / 22.19
总市值/流通市值(亿元)	101 / 101
52周内最高/最低价	6.04 / 2.68
资产负债率(%)	78.6%
市盈率	-31.75
第一大股东	远东控股集团有限公司

研究所

分析师:杨帅波
SAC 登记编号:S1340524070002
Email:yangshuaibo@cnpsec.com
分析师:侯若雪
SAC 登记编号:S1340524100002
Email:houruoxue@cnpsec.com

远东股份(600869)

传统线缆业务有望边际改善，电池业务亏损有望改善，积极开拓 AI 业务

● 投资要点

事件：2025 年 4 月 25 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季度报。

2024 年公司营收 260.9 亿元，同比+6.7%；归母净利润-3.2 亿元，同比-199.5%；其中 2024Q4 公司营收 78.7 亿元，同环比分别+11.3%/+14.5%，归母净利润-2.2 亿，同环比分别-236.5%/-818.3%，利润承压主要系智能电池业务亏损，个别投资项目存在公允价值变动损失，市场内卷。2025Q1 公司营收 48.7 亿元，同比+1.3%；归母净利润 0.5 亿元，同比+84.6%。

利润端：费用率维持稳定。2025Q1 公司毛利率、净利率分别 10.7%/0.9%，同比分别-0.2pct/+0.6pct，公司主要费用中，销售费用率（3.9%）和财务费用率（1.7%）有所上升，管理费用率（2.0%）和研发费用率（2.8%）有所下降，四项费用率总体上升 0.2pct，略影响公司的盈利能力。

智能缆网：铜价波动短期影响业绩，电力系统安全性投资确定性提升，核电等可靠性机组领域景气度提升。2024 年智能缆网业务营收 227.03 亿元，同比+6.0%，归母净利润 2.63 亿，同比-70.1%，毛利率 10.2%，同比-2.2pcts，主要是铜价上涨及陆缆竞争激烈；2025Q1 营收 42.1 亿元，同比-5.5%，归母净利润 1.2 亿元，同比-28.5%。新能源的渗透率持续提升，光伏（直流电）和风电（不稳定交流电）均需要通过电力电子装置接入电网，这使得交流电力系统的运行压力持续增加，系统对可靠性机组的需求提升，因此核电等领域的投资进入景气周期。**2025 年 4 月 27 日，国常会核准 5 个核电项目 10 台机组，拥有民用核安全设备设计许可证、制造许可证、中核集团 4A 级供应商资质等核电领域最高等级资质，有望受益核电的景气行情。**公司持续推进高端海缆业务，已完成 220kV、330kV 交流光电复合海缆、66kV、110kV 风电耐扭电缆、35kV 动态海缆、220kV 平滑铝电力电缆、220kV、330kV 高压电缆的系统研发，远东南通海缆数智灯塔工厂一期投产，随着高端海缆业务的逐步改善，盈利水平有望改善。**在人工智能领域，**（1）已取得全球领先人工智能芯片公司的 VendorCode，实现电源线、车载线等小批量供应（2）目前持续推进高速铜缆、智驾线、液冷板等小批量供货、开发迭代、测试导入（3）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：业绩承压，但随着电改的持续推进，国内大储有望进入产品力时代，同时积极布局海外。2024 年智能电池业务营收 16.5 亿元，同比+180.5%，净利润-6.9 亿，同比-5.1%，毛利率-8.5%，同比+9.2pcts；2025Q1 营收 3.3 亿元，同比+93.6%，净利润-1.1 亿元，同比+33.1%。**在储能领域，**随着全国统一电力市场的全面加速假设，

其商业模式有望走通，公司可以进一步发挥“缆储协同”降本增效，2024 年获超千万储能订单 13.75 亿元，同比增长 5605%，同时加速全球布局，波兰、乌克兰、意大利、罗马尼亚等市场占有率快速提升；在铜/铝箔领域，公司的产品结构、良品率持续提升，同时行业内卷有望减缓，加工费回归合理水平。

智慧机场：稳健增长。2024 年智慧机场业务营收 16.6 亿元，同比+35.7%，净利润 1.2 亿，同比+36.1%，毛利率 13.7%，同比-0.88pct；2025Q1 营收 3.1 亿元，同比+80.9%，净利润 0.3 亿元，同比+115.9%，获千万元以上合同订单 12.06 亿元，同比增长 65.12%，依托沙特、香港子公司持续深耕“一带一路”沿线市场，中标中美洲机场项目，创公司单个项目中标额新高，海外业务占比持续提升。

● **盈利预测与投资评级：**

我们预测公司 2025-2027 年营收分别为 297.4/339.0/383.6 亿元，归母净利润分别为 5.9/8.2/11.7 亿元，（2025 年 4 月 29 日）对应 PE 分别为 17/12/9 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示：**

产能建设不及预期的风险；原材料价格波动的风险；需求不及预期的风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	26094	29735	33899	38364
增长率(%)	6.66	13.95	14.01	13.17
EBITDA（百万元）	516.12	1486.58	1853.36	2325.15
归属母公司净利润（百万元）	-318.04	590.22	821.71	1167.61
增长率(%)	-199.49	285.58	39.22	42.10
EPS（元/股）	-0.14	0.27	0.37	0.53
市盈率（P/E）	-31.75	17.11	12.29	8.65
市净率（P/B）	2.36	2.13	1.87	1.59
EV/EBITDA	28.65	9.54	7.52	5.75

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	26094	29735	33899	38364	营业收入	6.7%	14.0%	14.0%	13.2%
营业成本	23714	26475	30065	33908	营业利润	-191.9%	287.4%	39.3%	41.7%
税金及附加	113	124	143	162	归属于母公司净利润	-199.5%	285.6%	39.2%	42.1%
销售费用	961	1041	1186	1304	获利能力				
管理费用	469	505	542	575	毛利率	9.1%	11.0%	11.3%	11.6%
研发费用	700	729	814	882	净利率	-1.2%	2.0%	2.4%	3.0%
财务费用	384	275	292	284	ROE	-7.4%	12.5%	15.2%	18.4%
资产减值损失	-171	-100	-100	-100	ROIC	0.9%	6.2%	7.7%	9.8%
营业利润	-377	707	985	1395	偿债能力				
营业外收入	12	10	10	10	资产负债率	78.6%	79.5%	78.3%	76.3%
营业外支出	9	9	9	9	流动比率	1.01	1.10	1.14	1.17
利润总额	-375	708	986	1396	营运能力				
所得税	-46	116	163	220	应收账款周转率	4.83	5.00	5.08	5.10
净利润	-329	592	823	1176	存货周转率	8.41	8.89	8.94	9.19
归母净利润	-318	590	822	1168	总资产周转率	1.30	1.37	1.40	1.47
每股收益(元)	-0.14	0.27	0.37	0.53	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.14	0.27	0.37	0.53
货币资金	2816	4277	4510	4844	每股净资产	1.93	2.14	2.43	2.85
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	5665	6270	7122	7980	PE	-31.75	17.11	12.29	8.65
预付款项	324	483	516	574	PB	2.36	2.13	1.87	1.59
存货	2738	3216	3513	3862	现金流量表				
流动资产合计	13651	16723	18379	20299	净利润	-329	592	823	1176
固定资产	2950	3409	3663	3770	折旧和摊销	400	504	576	645
在建工程	1411	1087	892	775	营运资本变动	-375	-375	-531	-553
无形资产	746	765	782	796	其他	671	429	477	488
非流动资产合计	6535	6632	6706	6711	经营活动现金流净额	367	1149	1345	1756
资产总计	20186	23355	25085	27010	资本开支	-848	-647	-647	-648
短期借款	5125	5425	5325	5225	其他	6	70	34	38
应付票据及应付账款	5318	6315	7085	7958	投资活动现金流净额	-842	-577	-613	-609
其他流动负债	3090	3478	3779	4138	股权融资	9	0	0	0
流动负债合计	13534	15218	16189	17322	债务融资	325	1325	0	-250
其他	2325	3344	3444	3294	其他	-144	-437	-499	-563
非流动负债合计	2325	3344	3444	3294	筹资活动现金流净额	190	888	-499	-813
负债合计	15858	18562	19633	20616	现金及现金等价物净增加额	-284	1461	233	334
股本	2219	2219	2219	2219					
资本公积金	1377	1377	1377	1377					
未分配利润	416	800	1334	2093					
少数股东权益	52	54	55	63					
其他	263	343	466	641					
所有者权益合计	4328	4794	5452	6394					
负债和所有者权益总计	20186	23355	25085	27010					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048