



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)	6.69
总股本/流通股本(亿股)	22.19 / 22.19
总市值/流通市值(亿元)	148 / 148
52周内最高/最低价	7.13 / 3.46
资产负债率(%)	78.6%
市盈率	-46.69
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: yangshuaiibo@cnpsec.com

远东股份(600869)

海缆业务陆续落地，电池业务有望加快减亏，持续开拓 AI、算力和机器人等新兴业务

● 投资要点

事件：2025 年 8 月 22 日，公司发布 2025 年半年报。

2025H1，公司营收 129.8 亿元，同比+14.4%；归母净利润 1.4 亿元，同比+210.6%；其中 2025Q2 公司营收 81.0 亿元，同环比分别+24.0%/+66.2%，归母净利润 1.0 亿，同环比分别+163.1%/+112.4%，主要是电缆和机场业务稳健增长，同时电池业务大幅减亏。

坚持“电能+算力+AI”战略。公司在电源侧相关产品上继续保持行业龙头，在应用领域 ALL IN AI，构建“电源侧筑基+装备侧赋能”的双维度布局。**新领域持续开拓**，在人工智能、算力和机器人领域，2025H1，营收 4.9 亿元，同比+204.6%，2025Q2 环比+377.3%。

管理效能提升，有效提升盈利能力。2025H1 公司毛利率、净利率分别 9.4%/1.1%，同比分别-0.4pct/+2.5pcts，公司主要费用中，销售费用率(3.3%)有所上升，管理费用率(1.6%)、财务费用率(1.4%)和研发费用率(2.3%)有所下降，四项费用率总体下降 1.8pcts，有效提升公司的盈利能力。

智能缆网：海缆订单逐步突破，随着更高电压等级海缆业务和核缆业务的逐步释放，有望持续提升盈利水平，同时在 AI 和机器人领域实现批量应用，有望进一步提升中长期竞争能力。2025H1，智能缆网业务营收 114.9 亿元，同比+11.6%，净利润 2.7 亿元，同比+75.8%。1) 海缆方面，远东南通海缆数智灯塔工厂一期完工投产，110kV、66kV 海缆项目订单取得重大突破，根据公司 8 月中标情况，远东海缆有限公司中标了广州地区智能海底电缆 1570 万元，高端海缆业务的进一步向高电压等级进展，盈利水平有望提升。2) 核缆领域，公司是国内首家满足“华龙一号”国内外首堆工程需求的企业，已应用于国内外 30 余台核电机组，同时，公司已应用可控核聚变试验项目(EAST)，有望受益核电的景气行情，3) 在人工智能、机器人和数据中心领域，(1) 已为全球领先人工智能芯片公司批量供货，并加快液冷研发测试，(2) 已实现优必选等头部客户定制需求，(3) 打造覆盖数据中心全场景的线缆产品矩阵，参建多项国家及行业标杆项目。

智能电池：业绩有望进一步减亏，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。2025H1，智能电池业务营收 6.9 亿元，同比+40.1%，净利润-1.9 亿元，同比减亏 1.53 亿元。**在储能领域**，随着全国统一电力市场的全面加速建设，其商业模式有望走通(2025 年 7 月 14 日甘肃发布容量电价意见稿，储能容量电价 330 元/kW·年，执行 2 年)。公司持续发布 PowerSTROM7000 液冷储能系统等新产品，同时加速全球布局；**在消费电池领域**，聚焦高附加值赛道，圆柱电芯通过 CCC、UL、IEC 等认证，大容量电芯成为重要增

长点，同比增长 125.5%；在铜/铝箔领域，公司的产品结构持续改善，同时我们认为行业内卷有望减缓，加工费回归合理水平，此外，公司推进 HVLP 等高速 PCB 铜箔、固态电池用镀镍铜箔等研发与应用，有望在中长期维度形成技术优势。

智慧机场：盈利增长较大。2025H1，智慧机场业务营收 7.5 亿元，同比+37.5%，净利润 0.7 亿元，同比+87.56%。目前公司在建工程项目达 60 个（其中国内 51 个、海外 9 个），积极布局低空经济和智慧升级。

● **盈利预测与投资评级：**

随着海缆业务的持续开拓（向高电压等级延伸）和储能商业模式的逐步建立，我们认为公司的业绩将迎来进一步改善，同时积极布局 AI、人形机器人、数据中心等新兴领域，有望形成新的增长曲线。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 5.3/8.3/12.2 亿元，（2025 年 9 月 2 日）对应 PE 分别为 28/18/12 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	1415.48	1860.36	2385.65
归属母公司净利润（百万元）	-318.04	530.95	831.64	1222.08
增长率(%)	-199.49	266.94	56.63	46.95
EPS（元/股）	-0.14	0.24	0.37	0.55
市盈率（P/E）	-46.68	27.96	17.85	12.15
市净率（P/B）	3.47	3.30	2.87	2.42
EV/EBITDA	28.65	13.49	10.15	7.68

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	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	26546	30088	33897	营业利润	-191.9%	268.5%	56.7%	46.5%
税金及附加	113	124	143	162	归属于母公司净利润	-199.5%	266.9%	56.6%	46.9%
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%	10.7%	11.2%	11.6%
研发费用	700	729	814	882	净利率	-1.2%	1.8%	2.5%	3.2%
财务费用	384	275	287	279	ROE	-7.4%	11.8%	16.1%	19.9%
资产减值损失	-171	-100	-100	-100	ROIC	0.9%	5.6%	7.5%	9.8%
营业利润	-377	636	997	1460	偿债能力				
营业外收入	12	10	10	10	资产负债率	78.6%	80.9%	79.6%	77.5%
营业外支出	9	9	9	9	流动比率	1.01	1.08	1.12	1.16
利润总额	-375	637	998	1461	营运能力				
所得税	-46	105	165	231	应收账款周转率	4.83	5.00	5.07	5.06
净利润	-329	532	833	1231	存货周转率	8.41	8.90	8.93	9.19
归母净利润	-318	531	832	1222	总资产周转率	1.30	1.35	1.37	1.44
每股收益(元)	-0.14	0.24	0.37	0.55	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.14	0.24	0.37	0.55
货币资金	2816	4769	4973	5296	每股净资产	1.93	2.03	2.33	2.77
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	7152	8060	PE	-46.68	27.96	17.85	12.15
预付款项	324	484	516	574	PB	3.47	3.30	2.87	2.42
存货	2738	3225	3516	3861	现金流量表				
流动资产合计	13651	17225	18875	20830	净利润	-329	532	833	1231
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	-366	-538	-558
无形资产	746	765	782	796	其他	671	391	447	438
非流动资产合计	6535	6658	6732	6737	经营活动现金流净额	367	1061	1318	1756
资产总计	20186	23883	25607	27567	资本开支	-848	-647	-647	-648
短期借款	5125	5425	5325	5225	其他	6	82	34	38
应付票据及应付账款	5318	6332	7090	7956	投资活动现金流净额	-842	-564	-613	-609
其他流动负债	3090	4132	4431	4789	股权融资	9	0	0	0
流动负债合计	13534	15889	16846	17970	债务融资	325	2079	0	-250
其他	2325	3438	3538	3388	其他	-144	-623	-501	-574
非流动负债合计	2325	3438	3538	3388	筹资活动现金流净额	190	1456	-501	-824
负债合计	15858	19327	20385	21358	现金及现金等价物净增加额	-284	1952	205	323
股本	2219	2219	2219	2219					
资本公积金	1377	1377	1377	1377					
未分配利润	416	761	1301	2095					
少数股东权益	52	54	55	64					
其他	263	145	270	453					
所有者权益合计	4328	4556	5222	6209					
负债和所有者权益总计	20186	23883	25607	27567					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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