

2025 年 09 月 01 日

远东股份（600869.SH）

业绩持续修复，新兴市场拓展突破

投资要点

- ◆ 事件：

公司发布半年报，2025H1 实现营收 129.76 亿元、同比增长 14.38%，其中第二季度为 81.02 亿元，环比增长 66.24%；实现归母净利润 1.44 亿元，同比增长 210.60%，其中第二季度为 0.98 亿元，环比增长 112.41%；经营活动产生的现金流量净额 4.33 亿元，同比增长 220.68%。
- ◆ 智能电网稳固领先优势，AI、算力、机器人等新兴市场拓展持续突破。

公司坚持实业主业、坚持“电能+算力+AI”战略，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，为能源革命与数字经济融合发展提供核心支撑。25H1，公司智能电网实现营业收入 114.86 亿元，同比增长 11.64%，净利润 2.71 亿元，同比增长 75.76%，获得超千万订单 125.66 亿元，同比增长 20.68%，持续巩固行业领先优势；人工智能、算力和机器人新兴市场相关营收 4.87 亿元，同比增长 204.61%，第二季度环比增长 377.25%。25H1，清洁能源业务方面，公司水力发电用电缆已应用于长江三峡输电工程、白鹤滩水电站、雅下工程等；核能发电产品已应用可控核聚变试验项目（EAST），联合头部科研机构、院校共同推进超导带材、可控核聚变电缆的技术攻关，加强与 BEST 等合作。AI 业务方面，公司实现全球领先人工智能芯片公司高速铜缆、智驾数据传输线、车载线、电源线及连接器等批量供货；加快液冷等研发测试生产。公司与人形机器人领军企业优必选、智元等深化协同，提供手指/关节/本体用电线及线束、数据与视频传输线缆等定制产品，加速人形机器人产业化落地。
- ◆ 智能电池业务有望扭亏为盈，智慧机场地位持续稳固。

25H1 公司智能电池业务实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 40.13%，净利润-1.92 亿元，同比减亏 1.53 亿元，签订合同 16.88 亿元，同比增长 121.18%。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，高容量电芯成为重要增长点，同比增长 125.47%。公司深化机器人、低空经济、智能家居、轻出行等多场景应用，并延伸至 BBU、医疗健康等新领域。同时，前瞻布局固态电池、钠离子电池等技术，加速材料与工艺突破。铜/铝箔产品紧贴电池企业高性能、低成本迭代趋势，提高高抗拉、高延伸、极薄铜箔等高附加值产品占比。同时，加快推进 HVLP 等高速 PCB 铜箔、固态电池用镀镍铜箔等研发与应用，构建长期技术与市场优势。公司智慧机场业务实现营业收入 7.51 亿元，同比增长 37.46%，净利润 0.68 亿元，同比增长 87.56%，签订合同 17.09 亿元，同比增长 76.17%，业务规模与盈利水平持续提升。公司持续深化拓展海外市场，设立澳门分公司，以港澳及大湾区为支点加速国际化进程；前瞻布局低空经济新兴赛道，成立低空经济研究院，构建全链条服务能力，相关项目快速落地，有效培育业绩第二增长曲线。
- ◆ 费用率优化，打造六元市场服务体系。

25H1 公司期间费用率 8.54%，同比-1.76pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.34%/1.59%/1.36%/2.26%，同比变动分别为 +0.11/-0.78/-0.21/-0.87pct。销售费用变动主要系销售人员差旅费用增加。公司打

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(2025-09-01)

6.74 元

交易数据

总市值（百万元）	14,958.44
流通市值（百万元）	14,958.44
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	6.91/3.54

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.67	15.67	44.5
绝对收益	21.66	33.47	80.7

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：智能电池有望减亏，AI、机器人等新兴业务取得突破-华金证券-电新-远东股份-公司快报 2025.4.30

造全行业最具特色的市场优势发展模式，以客户为核心，形成“团队、技术、品牌、专卖店、经销商、电商”六元营销市场服务体系，遍布全国营销网络和超 1,000 人海内外技术产品系统服务团队，提供及时极致的产品和服务；同时积极布局线上渠道，持续拓展京东、天猫、阿里、抖音等第三方平台，延伸渠道服务的长度和广度。

◆ **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 25、17 及 13 倍，维持“买入”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)	46.8	-47.0	25.4	17.3	13.0
P/B(倍)	3.2	3.5	3.1	2.6	2.2
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	46.8	-47.0	25.4	17.3	13.0
P/B	3.2	3.5	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA	19.3	61.2	14.2	10.6	8.6

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