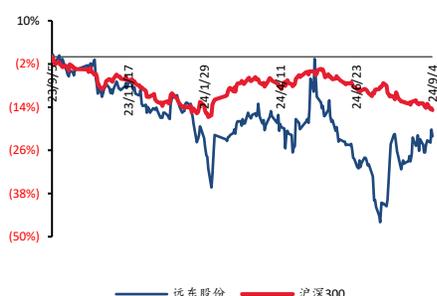


远东股份 2024 年半年报点评：收入稳健增长，海缆工厂即将投产

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	22.19/22.19
总市值/流通(亿元)	84.11/84.11
12个月内最高/最低价(元)	5.03/2.66

相关研究报告

<<智能缆网业务稳健增长，静待锂电业务实现突破>>--2024-04-18

<<【太平洋新能源】远东股份 2022 年年报点评：传统线缆基础稳固，储能和海缆快速发展_20230421>>--2023-04-21

<<重点项目持续发力，边际势能向好>>--2022-08-13

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

研究助理：万伟

电话：

E-MAIL:

一般证券业务登记编号：S1190122090006

事件：公司发布 2024 年半年报，收入实现稳健增长。

1) 2024H1 实现收入 113.44 亿元，同比+9.41%；实现归母净利润-1.30 亿元，同比-140.66%；实现扣非净利润-1.35 亿元，同比-147.07%。对应 Q2 收入 65.33 亿元，同比+7.83%，环比+35.80%；归母净利润-1.55 亿元，同比-177.80%；扣非净利润-1.40 亿元，同比-177.51%。

2) 费用率保持稳定：2024H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.23%/2.37%/3.13%/1.57%，同比分别-0.10pct/+0.08pct/+0.22pct/-0.01pct，期间费用率同比+0.19pct。费用率总体保持稳定。

3) 2024H1 公司综合毛利率为 9.86%，同比-4.00pct；其中 Q2 毛利率为 9.13%，同比-4.53pct、环比-1.73pct。受铜等原材料涨价影响，公司盈利水平短期有所承压。

智能缆网业务：业务稳健发展，海缆工厂即将投产。

2024H1 公司智能缆网业务实现收入 102.87 亿元，同比+5.98%，净利润 1.55 亿元，同比-72.78%。主要是由于上半年铜等原材料涨价，使得智能缆网业务盈利毛利率和净利率有所下滑。展望下半年，随着铜价逐步下降以及上半年接的高价订单交付，智能缆网业务盈利水平有望逐步恢复。

公司南通海缆数智灯塔工厂目前已经完成主体厂房建设、设备基础、供配电系统等相关工作，正在推进设备安装调试。海缆研发方面，完成交流 35kV、66kV、220kV 和 330kV 光电复合海缆系统及软接头技术研发、66kV 和 110kV 风电耐扭电缆及集束动态海缆等研发，并推进交流 500kV、直流 320kV 及 500kV 光纤复合海缆及软接头的开发，全力推进 1.5 万吨智能船舶设计和建造。未来随着海缆工厂投产，公司智能缆网业务将迎来新的增长点，有望继续实现高质量发展。

锂电池业务：业绩短期承压，订单快速增长。

2024H1，公司智能电池业务实现收入 4.91 亿元，同比+116.30%，净利润-3.45 亿元，同比-30.14%。由于目前公司锂电池产能利用率较低、铜箔新工厂投产，导致折旧摊销压力较大，此外目前铜箔加工费有所下降，多重因素导致公司锂电池业务出现亏损。

2024H1 公司智能电池业务获超千万合同订单 11.20 亿元，同比增长 414.96%，储能产品及服务持续获得海内外市场认可。展望未来，随着订单逐步放量交付，产能利用率提升，以及铜箔产品结构向 4.5 μm/5 μm/6 μm 中强/高抗/高延等升级，公司智能电池业务盈利水平有望得到大幅改善。

智慧机场业务：优质资产，贡献稳定业绩。

2024H1 京航安实现收入 5.47 亿元，同比+36.28%，净利润 0.36 亿元，同比-11.71%。上半年获超千万合同订单 17.91 亿元，同比+150.00%。京航安作为公司优质资产，预计将继续贡献稳定的业绩。

投资建议：由于公司锂电池业务短期承压，我们下调此前盈利预期，预计 2024-2026 年，公司营收分别为 274.60 亿元、307.82 亿元、344.07

亿元(前值: 285.89 亿元、324.73 亿元、348.53 亿元), 同比增速分别为 +12.24%、+12.09%、+11.78%; 归母净利润分别为 4.51 亿元、7.21 亿元、8.37 亿元(前值: 8.21 亿元、9.71 亿元、11.28 亿元), 同比增速分别为 +41.09%、+59.89%、+16.06%; EPS 分别为 0.20/0.32/0.38 元, 当前股价对应 PE 分别为 19/12/10 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 电网投资不及预期、新能源装机不及预期、行业竞争加剧、原材料价格大幅波动等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	24,465	27,460	30,782	34,407
营业收入增长率(%)	12.85%	12.24%	12.09%	11.78%
归母净利(百万元)	320	451	721	837
净利润增长率(%)	-42.09%	41.09%	59.89%	16.06%
摊薄每股收益(元)	0.14	0.20	0.32	0.38
市盈率(PE)	30.49	18.65	11.66	10.05

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,318	3,450	2,749	2,606	2,702
应收和预付款项	4,851	5,630	6,111	6,843	7,597
存货	2,574	2,903	3,177	3,310	3,523
其他流动资产	2,179	2,068	2,612	2,795	3,061
流动资产合计	13,922	14,051	14,648	15,554	16,883
长期股权投资	33	33	24	17	10
投资性房地产	63	52	55	51	48
固定资产	2,255	2,349	2,199	2,124	2,037
在建工程	833	1,408	1,923	2,486	3,035
无形资产开发支出	626	765	839	928	1,021
长期待摊费用	2	3	3	3	3
其他非流动资产	15,254	15,469	16,243	17,154	18,490
资产总计	19,065	20,078	21,285	22,762	24,642
短期借款	5,214	5,174	5,133	5,055	4,995
应付和预收款项	4,939	5,396	6,333	6,938	7,751
长期借款	826	224	224	224	224
其他负债	3,652	4,531	4,339	4,580	4,889
负债合计	14,631	15,324	16,029	16,797	17,859
股本	2,219	2,219	2,219	2,219	2,219
资本公积	1,253	1,294	1,348	1,348	1,348
留存收益	833	1,152	1,605	2,326	3,163
归母公司股东权益	4,305	4,665	5,172	5,893	6,730
少数股东权益	130	89	85	72	54
股东权益合计	4,434	4,754	5,257	5,965	6,784
负债和股东权益	19,065	20,078	21,285	22,762	24,642

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	323	497	763	874	1,050
投资性现金流	248	-920	-754	-801	-759
融资性现金流	-277	299	-711	-215	-195
现金增加额	296	-124	-701	-143	96

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	21,680	24,465	27,460	30,782	34,407
营业成本	18,879	21,596	24,517	27,099	30,305
营业税金及附加	80	101	107	121	136
销售费用	808	826	906	985	1,101
管理费用	445	476	559	618	690
财务费用	206	336	217	296	296
资产减值损失	-128	-163	-165	-180	-208
投资收益	44	32	69	63	72
公允价值变动	-45	0	0	0	0
营业利润	617	411	558	888	1,035
其他非经营损益	35	-9	0	0	0
利润总额	652	402	558	888	1,035
所得税	73	102	110	179	217
净利润	579	300	447	708	818
少数股东损益	27	-20	-4	-13	-18
归母股东净利润	552	320	451	721	837

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	12.92%	11.73%	10.72%	11.96%	11.92%
销售净利率	2.55%	1.31%	1.64%	2.34%	2.43%
销售收入增长率	3.87%	12.85%	12.24%	12.09%	11.78%
EBIT 增长率	-7.52%	-13.86%	9.28%	52.83%	12.48%
净利润增长率	3.98%	-42.09%	41.09%	59.89%	16.06%
ROE	12.82%	6.85%	8.72%	12.24%	12.44%
ROA	2.90%	1.59%	2.12%	3.17%	3.40%
ROIC	6.76%	4.68%	5.58%	8.03%	8.41%
EPS (X)	0.25	0.14	0.20	0.32	0.38
PE (X)	20.31	30.49	18.65	11.66	10.05
PB (X)	2.60	2.09	1.63	1.43	1.25
PS (X)	0.52	0.40	0.31	0.27	0.24
EV/EBITDA (X)	11.32	11.90	10.77	7.73	6.99

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。