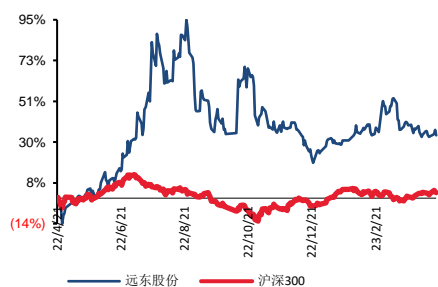


电力设备 电网设备

传统线缆基础稳固，储能和海缆快速发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,219/2,219
总市值/流通(百万元)	11,985/11,985
12个月最高/最低(元)	7.89/3.50

相关研究报告:

远东股份(600869)《重点项目持续发力,边际势能向好》--2022/08/12

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522080001

收入与利润均创历史新高，成本管控能力逐步加强。

近期,公司发布2022年年报,公司2022年实现收入216.80亿元,同比+3.87%;实现归母净利润5.52亿元,同比+3.98%;实现扣非净利润4.19亿元,同比+32.20%;收入和利润均创历史新高。

2022年,公司整体毛利率12.92%,同比-0.92pct;期间费用率9.80%,同比-1.03pct;其中2022Q4,整体毛利率14.97%,同比+0.80pct,环比+3.18pct;期间费用率10.67%,同比-0.94pct,环比+1.15pct。公司在费用等成本方面的管控能力逐步加强。

智能缆网业务实现稳步增长，海工海缆业务快速推进。

2022年,智能缆网业务收入196.92亿元,同比+8.71%,净利润8.66亿元,同比+29.76%,受益于特高压/新能源等快速发展,智能缆网业务实现稳步增长。在海工和海缆业务方面,公司已经获得35和66kV光电复合海缆产品市场资质,并同步推进海上风电集束缆以及海底高压、超高压等级输出缆等产品型式试验研发工作,海缆产业基地预计2023年底实现部分投产。未来,随着海缆业务的投产,以及新能源等行业的快速发展,预计公司智能缆网业务仍将实现较快增长。

储能领域快速突破，机场贡献稳定业绩。

2022年,智能电池业务收入4.95亿元,同比-50.30%,净利润-3.84亿元。锂电业务收入下滑和利润亏损主要系产线升级改造导致产能利用率不足,以及铜箔业务并未完全并表。1) 储能: 2022年,公司在储能领域重点突破,打造了便携式移动储能、户用储能、工商业储能、大型储能系统产品等多元化产品矩阵,获得海外户储顶单超10亿元。2) 铜箔: 泰兴基地二期投产,推进5 μ m和高抗拉高延伸产品研发,推进远东宜宾智能产业基地高精度锂电铜箔项目的建设。展望未来,随着储能业务的快速放量 and 铜箔业务发展,锂电池业绩有望实现高增。

2022年,京航安收入14.34亿元,同比-8.38%,净利润1.09亿元,同比-8.79%。2022年,京航安获得场道工程壹级资质,迈入民航专业工程全壹级资质行列;并且实现中标额21.23亿元;EPC总承包业务实现重要突破,获陕西府谷机场5.64亿元项目。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: 传统线缆业务和机场业务的稳步发展,叠加海缆和储能业务的快速突破,公司中长期成长性较好。我们预计2023-2025年公司营收分别为308/379/436亿元,同比+42%/+23%/+15%;归母净利润分别为11/16/20亿元,同比+101%/+45%/+23%;EPS分别为

0.50/0.73/0.90 元，当前股价对应 PE 分别为 11/7/6 倍，维持“买入”评级。

风险提示：储能/风电等新能源装机不及预期、原材料价格大幅波动、行业竞争格局恶化

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	21679.65	30880.12	37942.84	43569.50
(+/-%)	3.87	42.44	22.87	14.83
归母净利(百万元)	552.00	1110.08	1610.68	1989.06
(+/-%)	3.98	101.10	45.10	23.49
每股收益(元)	0.25	0.50	0.73	0.90
市盈率(PE)	20.31	10.80	7.44	6.03

资料来源：Wind，太平洋证券

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	21680	30880	37943	43570
%同比增速	4%	42%	23%	15%
营业成本	18879	26507	32556	37389
毛利	2801	4373	5387	6180
%营业收入	13%	14%	14%	14%
税金及附加	80	114	139	160
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	808	1304	1404	1569
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	445	689	827	948
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	665	926	1100	1220
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	206	159	166	105
%营业收入	1%	1%	0%	0%
资产减值损失	-128	-200	-245	-274
信用减值损失	-34	-49	-60	-68
其他收益	181	257	316	363
投资收益	44	105	135	142
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-45	0	0	0
资产处置收益	3	12	12	14
营业利润	617	1306	1908	2354
%营业收入	3%	4%	5%	5%
营业外收支	35	21	18	25
利润总额	652	1328	1927	2379
%营业收入	3%	4%	5%	5%
所得税费用	73	159	231	286
净利润	579	1169	1695	2094
%营业收入	3%	4%	4%	5%
归属于母公司的净利润	552	1110	1611	1989
%同比增速	4%	101%	45%	23%
少数股东损益	27	58	85	105
EPS (元/股)	0.25	0.50	0.73	0.90

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.25	0.50	0.73	0.90
BVPS	1.94	2.44	3.17	4.06
PE	20.31	10.80	7.44	6.03
PEG	5.11	0.11	0.16	0.26
PB	2.60	2.21	1.71	1.33
EV/EBITDA	11.32	7.48	4.42	3.76
ROE	13%	21%	23%	22%
ROIC	7%	12%	15%	15%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4318	3958	6946	6989
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	4350	7653	6820	9817
存货	2574	4268	3971	5520
预付账款	501	709	863	994
其他流动资产	2179	3303	3652	4448
流动资产合计	13922	19892	22252	27768
长期股权投资	33	33	33	33
投资性房地产	63	63	63	63
固定资产合计	2255	2223	2110	1942
无形资产	626	626	626	626
商誉	604	604	604	604
递延所得税资产	277	277	277	277
其他非流动资产	1286	1036	861	738
资产总计	19065	24752	26826	32051
短期借款	5214	5216	5196	5143
应付票据及应付账款	4885	8425	8191	10848
预收账款	54	81	99	113
应付职工薪酬	158	245	297	338
应交税费	154	266	308	354
其他流动负债	2289	3038	3558	3986
流动负债合计	12753	17272	17649	20781
长期借款	826	826	826	826
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	13	13	13	13
其他非流动负债	1039	1039	1039	1039
负债合计	14631	19149	19527	22659
归属于母公司的所有者权益	4305	5415	7026	9015
少数股东权益	130	188	273	377
股东权益	4434	5603	7298	9392
负债及股东权益	19065	24752	26826	32051

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	323	-255	3087	160
投资	561	0	0	0
资本性支出	-602	33	31	39
其他	290	105	135	142
投资活动现金流净额	248	138	166	180
债权融资	257	2	-20	-54
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-279	-246	-245	-244
其他	-255	0	0	0
筹资活动现金流净额	-277	-244	-265	-298
现金净流量	296	-360	2987	43

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%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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经营证券期货业务许可证，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。