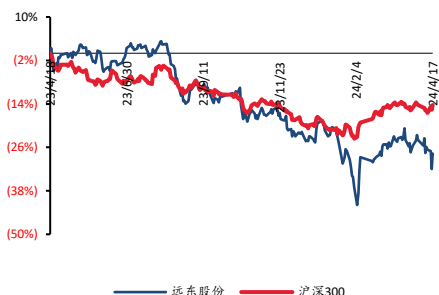


智能缆网业务稳健增长，静待锂电业务实现突破

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	22.19/22.19
总市值/流通(亿元)	87.22/87.22
12个月内最高/最低价(元)	5.69/3.02

相关研究报告

<<【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

事件：公司发布2023年年报，收入实现稳健增长。

1)2023年实现收入246.65亿元，同比+12.85%；实现归母净利润3.20亿元，同比-42.09%；实现扣非净利润2.42亿元，同比-42.20%。对应Q4收入70.74亿元，同比+23.18%，环比+0.74%；归母净利润-0.65亿元，同比-203.01%，环比-199.21%；扣非净利润-0.82亿元，同比-221.11%，环比-314.80%；

2)费用率持续优化：2023年销售/管理/研发/财务费用率分别为3.38%/1.94%/2.92%/1.37%，同比分别-0.35pct/-0.11pct/-0.15pct/+0.42pct，期间费用率同比-0.19pct。

3)注重股东回报：公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币0.70元(含税)，共计派发现金红利人民币1.55亿元(含税)，占2023年归母净利润的49%。

智能缆网业务：基础扎实，稳健发展。

2023年，公司智能缆网实现收入225.98亿元，同比+14.76%，净利润8.81亿元，同比+1.78%。细分来看：1)智能制造线缆收入84.21亿元，同比+13.94%；2)绿色建筑线缆收入66.99亿元，同比+14.88%；3)智能电网线缆收入44.89亿元，同比+4.80%；4)清洁能源线缆收入13.74亿元，同比+41.81%；5)数字通讯线缆收入8.23亿元，同比+52.97%；6)智能交通线缆收入4.23亿元，同比+31.23%。

近年来，公司在线缆领域：1)全面布局风光水储核等清洁能源领域；2)战略布局高端海缆业务，远东南通海缆数智灯塔工厂一期项目预计2024年二季度投产；3)持续发力特高压、机器人/计算中心、绿色建筑等高端线缆业务。2023年公司获得超千万订单236.31亿元，同比+21.63%。**展望未来，公司持续打造高端线缆全产业链和能源产业集群，智能缆网业务有望继续实现高质量发展。**

锂电池业务快速发展，机场贡献稳定业绩。

2023年，公司智能电池实现收入5.90亿元，同比+19.12%；净利润-6.58亿元。1)在储能市场领域，建立了发电侧储能、工商业储能、户用储能、便携式储能等全场景产品矩阵；持续深耕海外户储市场，在欧洲启动销售及售后中心，在荷兰建立海外仓，并加强与国内家电巨头、央企等战略合作出海。2)在铜/铝箔市场领域，持续推进产品升级及产能建设，远东宜宾铜箔数智灯塔工厂一期年产3万吨高精度超薄锂电铜箔投产；深化与宁德时代等客户战略合作，持续拓展战略客户，实现海辰储能、鹏辉能源、天鹏电源、晶科储能等批量供货。

2023年，京航安实现收入12.21亿元，同比-14.87%，净利润0.90亿元，同比-17.80%。公司积极响应国家大力打造商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业号召，承建项目87个，其中，国内项目78个，国外项目9个，分布在全国7个区域和海外9个国家。2023年实现签约额28.03亿元，同比+151%。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：智能缆网业务和智慧机场业务基础扎实、稳健发展，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 2024-2026 年，公司营收分别为 285.89 亿元、324.73 亿元、348.53 亿元，同比增速分别为 16.86%、13.59%、7.33%；归母净利润分别为 8.21 亿元、9.71 亿元、11.28 亿元，同比增速分别为 156.92%、18.27%、16.18%；EPS 分别为 0, 37/0.44/0.51 元，当前股价对应 PE 分别为 11/9/8 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	28,589	32,473	34,853
营业收入增长率(%)	12.85%	16.86%	13.59%	7.33%
归母净利（百万元）	320	821	971	1,128
净利润增长率(%)	-42.09%	156.92%	18.27%	16.18%
摊薄每股收益（元）	0.14	0.37	0.44	0.51
市盈率（PE）	30.49	10.62	8.98	7.73

资料来源：Wind，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	3,640	3,735	4,245
应收和预付款项	4,851	5,630	6,350	7,216	7,685
存货	2,574	2,903	3,240	3,470	3,517
其他流动资产	2,179	2,068	2,704	2,928	3,096
流动资产合计	13,922	14,051	15,934	17,350	18,542
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	17,354	18,775	19,973
资产总计	19,065	20,078	22,396	24,383	26,126
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	6,467	7,275	7,779
长期借款	826	224	224	224	224
其他负债	3,652	4,531	5,003	5,306	5,501
负债合计	14,631	15,324	16,827	17,859	18,499
股本	2,219	2,219	2,219	2,219	2,219
资本公积	1,253	1,294	1,294	1,294	1,294
留存收益	833	1,152	1,974	2,945	4,074
归母公司股东权益	4,305	4,665	5,487	6,458	7,587
少数股东权益	130	89	82	65	40
股东权益合计	4,434	4,754	5,569	6,523	7,627
负债和股东权益	19,065	20,078	22,396	24,383	26,126

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	323	497	1,084	1,187	1,539
投资性现金流	248	-920	-636	-797	-757
融资性现金流	-277	299	-259	-294	-272
现金增加额	296	-124	189	96	509

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	21,680	24,465	28,589	32,473	34,853
营业成本	18,879	21,596	25,035	28,414	30,413
营业税金及附加	80	101	112	128	138
销售费用	808	826	943	1,039	1,115
管理费用	445	476	582	652	699
财务费用	206	336	166	161	157
资产减值损失	-128	-163	-173	-191	-211
投资收益	44	32	72	66	73
公允价值变动	-45	0	0	0	0
营业利润	617	411	1,016	1,196	1,396
其他非经营损益	35	-9	0	0	0
利润总额	652	402	1,016	1,196	1,396
所得税	73	102	201	242	292
净利润	579	300	815	954	1,104
少数股东损益	27	-20	-7	-17	-25
归母股东净利润	552	320	821	971	1,128

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	12.92%	11.73%	12.43%	12.50%	12.74%
销售净利率	2.55%	1.31%	2.87%	2.99%	3.24%
销售收入增长率	3.87%	12.85%	16.86%	13.59%	7.33%
EBIT 增长率	-7.52%	-13.86%	66.76%	14.81%	14.42%
净利润增长率	3.98%	-42.09%	156.92%	18.27%	16.18%
ROE	12.82%	6.85%	14.97%	15.04%	14.87%
ROA	2.90%	1.59%	3.67%	3.98%	4.32%
ROIC	6.76%	4.68%	7.85%	8.36%	8.77%
EPS (X)	0.25	0.14	0.37	0.44	0.51
PE (X)	20.31	30.49	10.62	8.98	7.73
PB (X)	2.60	2.09	1.59	1.35	1.15
PS (X)	0.52	0.40	0.31	0.27	0.25
EV/EBITDA (X)	11.32	11.90	7.84	6.82	5.84

资料来源: WIND, 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。