

鸿远电子 (603267)

2023 年一季报点评：短期业绩向下波动，中长期需求依旧看好 买入（首次）

2023 年 05 月 03 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,502	3,074	3,679	4,127
同比	4%	23%	20%	12%
归属母公司净利润（百万元）	805	992	1,206	1,372
同比	-3%	23%	22%	14%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	3.46	4.27	5.19	5.90
P/E（现价&最新股本摊薄）	20.45	16.58	13.64	11.99

关键词：#新产品、新技术、新客户

事件：公司发布 2023 年一季度报，2023 年 Q1 公司实现营业收入约 4.35 亿元，同比下降 38.06%；归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿元，同比下降 60.07%。

投资要点

■ **2023 年 Q1 归母净利润同比下降 60.07%，预计中长期可恢复。** Q1 公司实现营业收入回落，同比下降 38.06%，原因是下游市场短期景气度趋弱，自产及代理业务客户需求回落。归母净利润同比下降 60.76%，比营收下降幅度更大，系人工成本上升，同时公司为巩固市场份额增加了业务相关费用支出所致，中长期来看公司有定力熨平短期营收、利润下降的波动。

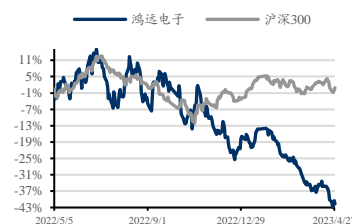
■ **2023 年 Q1 合同负债增长 7.6%，下游需求即将回暖。** 报告期内合同负债为 347 万元，较 2022 年末增长 7.6%，预示下游需求回暖，未来收入增加。报告期内公司综合毛利率为 49.91%，在 2022 年度公司自产业务毛利率达 80.91%，代理业务毛利率为 10.78%，自产电子元器件下游为航天航空、兵器、电子信息等高可靠领域，为公司带来稳健的收入和利润保障。

■ **深化产业布局，积极拓展市场空间，彰显发展决心。** 公司围绕瓷介电容器、滤波器、微波模块为核心打造产品体系，加强拓展市场规模。公司在已有瓷介电容器的业务优势上，横向拓展了薄膜微带电路、阻容网络等产品，在军民领域均拓展了市场空间；公司的滤波器产品系列齐全，基本覆盖目前电源用抗干扰滤波器的类型，多款产品可以替代进口产品；微波模块产品、微控制器、微处理器形成系列产品，能够组成各种应用场景的控制单元，技术均处于行业前列水平。公司围绕主营业务深化产业布局，不断拓展市场边界，彰显发展决心。

盈利预测与投资评级：考虑到下游装备的放量节奏，我们预计 2023-2025 年归母净利润为 9.92/12.06/13.72 亿元，对应 PE 分别为 17/14/12 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 下游需求及订单波动；2) 公司盈利不及预期；3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	70.80
一年最低/最高价	69.10/141.79
市净率(倍)	4.01
流通 A 股市值(百万元)	16,414.67
总市值(百万元)	16,453.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.68
资产负债率(% ,LF)	23.24
总股本(百万股)	232.40
流通 A 股(百万股)	231.85

相关研究

《鸿远电子(603267)：国内军用陶瓷电容主要供应商，扩充产能未来业绩可期》

2022-01-18

鸿远电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,450	5,335	6,852	8,072	营业总收入	2,502	3,074	3,679	4,127
货币资金及交易性金融资产	1,448	1,919	2,640	3,467	营业成本(含金融类)	1,247	1,553	1,875	2,094
经营性应收款项	2,272	2,554	3,263	3,535	税金及附加	22	22	26	29
存货	672	795	871	990	销售费用	76	94	112	124
合同资产	7	10	12	13	管理费用	102	133	123	137
其他流动资产	50	57	65	68	研发费用	99	123	151	165
非流动资产	892	1,080	1,241	1,381	财务费用	5	10	6	-1
长期股权投资	7	7	7	7	加:其他收益	21	26	30	33
固定资产及使用权资产	492	695	870	1,020	投资净收益	1	1	2	2
在建工程	79	62	47	36	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	156	157	158	159	减值损失	-38	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	935	1,167	1,418	1,613
其他非流动资产	150	150	150	150	营业外净收支	-1	0	-1	-1
资产总计	5,342	6,414	8,092	9,453	利润总额	934	1,166	1,418	1,613
流动负债	1,289	1,366	1,834	1,819	减:所得税	131	174	212	241
短期借款及一年内到期的非流动负债	569	619	669	719	净利润	803	992	1,206	1,372
经营性应付款项	584	538	920	825	减:少数股东损益	-1	0	0	0
合同负债	3	5	6	5	归属母公司净利润	805	992	1,206	1,372
其他流动负债	133	203	239	269	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.46	4.27	5.19	5.90
非流动负债	36	39	42	46	EBIT	940	1,175	1,423	1,611
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	997	1,258	1,527	1,735
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	50.15	49.47	49.04	49.27
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	32.16	32.28	32.78	33.24
其他非流动负债	32	35	38	42	收入增长率(%)	4.12	22.85	19.70	12.18
负债合计	1,325	1,405	1,877	1,865	归母净利润增长率(%)	-2.68	23.32	21.56	13.75
归属母公司股东权益	4,006	4,998	6,204	7,576					
少数股东权益	12	12	12	12					
所有者权益合计	4,017	5,009	6,216	7,588					
负债和股东权益	5,342	6,414	8,092	9,453					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	357	715	962	1,070	每股净资产(元)	17.24	21.51	26.70	32.60
投资活动现金流	-266	-269	-264	-264	最新发行在外股份(百万股)	232	232	232	232
筹资活动现金流	97	25	23	21	ROIC(%)	19.71	19.56	19.33	18.03
现金净增加额	189	471	721	827	ROE-摊薄(%)	20.09	19.85	19.44	18.11
折旧和摊销	57	83	104	125	资产负债率(%)	24.80	21.90	23.19	19.73
资本开支	-229	-270	-265	-266	P/E(现价&最新股本摊薄)	20.45	16.58	13.64	11.99
营运资本变动	-549	-387	-377	-459	P/B(现价)	4.11	3.29	2.65	2.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>