

鸿远电子（603267）

2024 年报点评：下游景气度有望恢复，看好拐点来临

买入（维持）

2025 年 03 月 28 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书：S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1676	1492	2075	2775	3223
同比	(33.02)	(10.98)	39.11	33.70	16.16
归母净利润（百万元）	272.33	153.74	325.54	480.72	571.24
同比	(66.15)	(43.55)	111.74	47.67	18.83
EPS-最新摊薄（元/股）	1.18	0.67	1.41	2.08	2.47
P/E（现价&最新摊薄）	44.72	79.21	37.41	25.33	21.32

事件：公司发布 2024 年报，2024 年实现营业收入 14.92 亿元，同比-10.98%；归母净利润 1.54 亿元，同比-43.55%。

投资要点

■ **下游市场复苏缓慢致使 2024 年业绩承压：**鸿远电子 2024 年实现营业收入 14.92 亿元，同比下降 10.98%；归属于上市公司股东的净利润 1.54 亿元，同比下降 43.55%。业绩下滑的主要原因在于，公司所处的电子元器件行业下游市场复苏缓慢，特别是高可靠领域客户需求持续低迷，导致公司核心产品瓷介电容器的销量及售价均有所下降。同时，尽管微控制器及配套集成电路产品销售收入实现较快增长，但未能完全抵消核心产品销售收入的下滑。此外，研发投入的持续增加和运营成本的刚性也对净利润产生了影响。2024 年毛利率同比下降 15.38pct 至 34.29%。但截至 2024 年末，经营性现金流量净额为 4.59 亿元，与 2023 年基本持平，公司在资金流动性管理方面较为稳健。

■ **完成了对成都蓉微的收购，进一步拓展了微波模块组件及电子元器件的研发与生产能力：**鸿远电子在 2024 年经历了几个重要事件。首先，公司完成了对成都蓉微的收购，并将其纳入合并报表范围，这一举措增强了公司在微波模块组件及电子元器件研发、生产与销售领域的实力。其次，公司积极进行股份回购，累计回购股份占公司总股本的比例达到一定水平，彰显了公司对未来发展前景的信心。此外，公司还持续深化数智融合，通过优化管理机制和推进精益生产，有效提升了运营效率和产品质量。

■ **持续加强核心产品研发，成功拓展了产品阵容：**公司成功拓展了微处理器、微控制器及配套集成电路产品线，并实现了该类产品收入的快速增长，成为新的业绩增长点。在射频微波电容器领域，公司加大了研发投入，产品性能和应用领域得到显著提升和拓展。同时，公司在滤波器、微波模块、微纳系统集成陶瓷管壳等高可靠电子元器件产品方面也取得了显著进展，不仅丰富了产品结构，还增强了市场竞争力。此外，公司还持续强化关键核心技术知识产权保护，新增知识产权 100 项，进一步巩固了技术领先优势。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩承压，考虑到公司在业务上的持续调整，我们下调先前的预测，预计公司 2025-2026 年归母净利润预测分别为 3.26/4.81 亿元，前值 6.99/7.97 亿元，新增 2027 年预测 5.71 亿元，对应 PE 分别 37/25/21 倍。但考虑到公司在军工电子领域的领先卡位，且我国军用 MLCC 业务或迎来恢复式增长，因此维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 市场风险；2) 营运资金周转风险；3) 利润下降风险；4) 产品研发风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	52.70
一年最低/最高价	28.50/58.90
市净率(倍)	2.88
流通 A 股市值(百万元)	12,177.96
总市值(百万元)	12,177.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.33
资产负债率(%，LF)	17.01
总股本(百万股)	231.08
流通 A 股(百万股)	231.08

相关研究

《鸿远电子(603267)：2023 年年报点评：下游景气度有望恢复，看好中长期需求》

2024-03-27

《鸿远电子(603267)：2023 年中报点评：短期业绩承压，下游高景气延续有望迎来恢复式增长》

2023-08-20

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,092	4,776	5,237	6,098	营业总收入	1,492	2,075	2,775	3,223
货币资金及交易性金融资产	1,653	205	477	16	营业成本(含金融类)	980	1,313	1,755	2,010
经营性应收款项	1,603	3,227	3,133	4,342	税金及附加	12	17	23	26
存货	797	1,258	1,555	1,629	销售费用	104	131	139	161
合同资产	7	10	13	15	管理费用	116	125	166	193
其他流动资产	33	76	59	95	研发费用	113	145	166	209
非流动资产	1,011	1,048	1,089	1,116	财务费用	(5)	(2)	17	13
长期股权投资	30	41	47	55	加:其他收益	13	17	23	26
固定资产及使用权资产	546	599	623	650	投资净收益	15	11	21	20
在建工程	124	102	112	106	公允价值变动	41	0	0	0
无形资产	132	121	113	103	减值损失	(62)	0	0	0
商誉	13	19	29	37	资产处置收益	(2)	(1)	(3)	(3)
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	175	373	549	653
其他非流动资产	152	152	152	152	营业外净收支	0	0	(1)	(1)
资产总计	5,103	5,824	6,326	7,214	利润总额	175	372	549	653
流动负债	744	1,134	1,151	1,462	减:所得税	21	47	68	81
短期借款及一年内到期的非流动负债	236	236	236	236	净利润	154	326	481	571
经营性应付款项	415	768	744	1,028	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	3	4	5	归属母公司净利润	154	326	481	571
其他流动负债	91	126	166	192	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	1.41	2.08	2.47
非流动负债	124	129	134	140	EBIT	117	361	548	649
长期借款	67	67	67	67	EBITDA	198	446	640	749
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.29	36.72	36.74	37.62
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	10.31	15.69	17.33	17.72
其他非流动负债	46	51	56	62	收入增长率(%)	(10.98)	39.11	33.70	16.16
负债合计	868	1,263	1,285	1,602	归母净利润增长率(%)	(43.55)	111.74	47.67	18.83
归属母公司股东权益	4,235	4,560	5,041	5,612					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,235	4,560	5,041	5,612					
负债和股东权益	5,103	5,824	6,326	7,214					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	459	(1,326)	397	(342)	每股净资产(元)	18.33	19.73	21.82	24.29
投资活动现金流	(485)	(113)	(115)	(110)	最新发行在外股份(百万股)	231	231	231	231
筹资活动现金流	(437)	(9)	(9)	(9)	ROIC(%)	2.20	6.70	9.38	10.06
现金净增加额	(464)	(1,448)	273	(462)	ROE-摊薄(%)	3.63	7.14	9.54	10.18
折旧和摊销	81	85	92	100	资产负债率(%)	17.01	21.69	20.31	22.20
资本开支	(97)	(113)	(130)	(122)	P/E (现价&最新股本摊薄)	79.21	37.41	25.33	21.32
营运资本变动	209	(1,741)	(172)	(1,011)	P/B (现价)	2.88	2.67	2.42	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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>