

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	55.81
总股本/流通股本(亿股)	2.31 / 2.31
总市值/流通市值(亿元)	129 / 129
52周内最高/最低价	56.13 / 29.03
资产负债率(%)	17.0%
市盈率	83.30
第一大股东	郑红

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 王煜童
SAC 登记编号: S1340523070004
Email: wangyutong@cnpsec.com

鸿远电子(603267)

看好市场复苏，业绩有望迎来拐点

● 事件

3月27日，鸿远电子发布2024年年报。2024年，公司实现营业收入14.92亿元，同比下降10.98%，实现归母净利润1.54亿元，同比下降43.55%。

● 点评

1、下游市场复苏缓慢业绩承压。2024年，公司实现营业收入14.92亿元，同比下降10.98%，其中，自产业务营收7.42亿元，同比下降19.29%，主要系公司所处的下游市场复苏进程缓慢，自产业务项下的核心产品高可靠瓷介电容器的客户需求持续低迷，销量及售价均出现一定程度的下降；微控制器及配套集成电路产品尽管实现了销售收入的持续增长，但相对较小的基数，未能抵消核心产品销售收入的下滑。2024年，公司实现归母净利润1.54亿元，同比下降43.55%，主要是由于营业收入的下滑，叠加持续增长的研发投入以及相对刚性的运营成本。

2、积极品类拓展，发展新增长点。公司持续加大自产业务研发投入，积极推进研发项目实施，主要围绕瓷介电容器、滤波器、微处理器、微控制器及配套集成电路、微波模块、微纳系统集成陶瓷管壳和陶瓷材料等产品，进行系列拓展，丰富品类。公司以陶瓷类电子元器件为基础，在电子元器件产业链上下游积极拓展，寻找新的增长点，其中大力发展以射频微波电容器为代表的陶瓷电容器，2024年该产品营业收入实现快速增长；微控制器及配套集成电路销售收入取得较快增长，成为公司近年推出新产品中首款收入占比超过自产业务收入10%的产品。

3、看好市场复苏，业绩有望迎来拐点。2025年政府工作报告中提及“全力打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战”，“加快发展新质战斗力”，“抓好军队建设‘十四五’规划收官”等内容。公司作为上游电子元器件核心企业有望在2025年迎来业绩拐点。

3、盈利预测与投资评级：我们预计公司2025-2027年的归母净利润分别为3.22、4.35、5.85亿元，同比增长110%、35%、35%，对应当前股价PE分别为40、30、22倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

军品订单不及预期；降价超出市场预期；市场需求复苏不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1492	2223	2846	3502
增长率(%)	-10.98	49.05	28.00	23.05
EBITDA（百万元）	197.80	399.91	527.00	660.29
归属母公司净利润（百万元）	153.74	322.17	435.03	585.35
增长率(%)	-43.55	109.55	35.03	34.55
EPS(元/股)	0.67	1.39	1.88	2.53
市盈率（P/E）	83.88	40.03	29.65	22.03
市净率（P/B）	3.05	2.83	2.58	2.31
EV/EBITDA	38.80	29.81	22.83	18.30

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1492	2223	2846	3502	营业收入	-11.0%	49.0%	28.0%	23.1%
营业成本	980	1421	1843	2297	营业利润	-43.8%	110.7%	34.5%	34.6%
税金及附加	12	18	23	29	归属于母公司净利润	-43.5%	109.6%	35.0%	34.6%
销售费用	104	133	142	175	获利能力				
管理费用	116	145	171	175	毛利率	34.3%	36.1%	35.3%	34.4%
研发费用	113	133	171	175	净利率	10.3%	14.5%	15.3%	16.7%
财务费用	-5	-22	-28	-27	ROE	3.6%	7.1%	8.7%	10.5%
资产减值损失	-48	-33	-26	-4	ROIC	2.3%	6.2%	7.7%	9.5%
营业利润	175	369	497	669	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	17.0%	19.4%	20.9%	21.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.50	4.76	4.43	4.24
利润总额	175	369	497	669	营运能力				
所得税	21	48	63	85	应收账款周转率	1.27	1.86	2.03	2.00
净利润	154	321	433	584	存货周转率	1.22	1.83	2.14	2.11
归母净利润	154	322	435	585	总资产周转率	0.29	0.41	0.48	0.52
每股收益(元)	0.67	1.39	1.88	2.53	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.67	1.39	1.88	2.53
货币资金	1011	1290	1180	1129	每股净资产	18.33	19.75	21.61	24.12
交易性金融资产	642	642	642	642	估值比率				
应收票据及应收账款	1491	1728	2211	2718	PE	83.88	40.03	29.65	22.03
预付款项	16	23	30	37	PB	3.05	2.83	2.58	2.31
存货	797	757	965	1213	现金流量表				
流动资产合计	4092	4636	5276	6042	净利润	154	321	433	584
固定资产	529	543	550	597	折旧和摊销	81	52	58	19
在建工程	124	124	124	124	营运资本变动	209	-73	-560	-591
无形资产	132	132	132	132	其他	15	30	29	9
非流动资产合计	1011	1024	1031	1078	经营活动现金流净额	459	330	-39	21
资产总计	5103	5660	6307	7120	资本开支	-97	-65	-66	-65
短期借款	231	231	231	231	其他	-388	9	0	0
应付票据及应付账款	414	600	778	970	投资活动现金流净额	-485	-56	-66	-65
其他流动负债	99	142	182	225	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	744	973	1191	1426	债务融资	-309	0	0	0
其他	124	124	124	124	其他	-129	5	-6	-6
非流动负债合计	124	124	124	124	筹资活动现金流净额	-437	5	-6	-6
负债合计	868	1098	1315	1550	现金及现金等价物净增加额	-464	279	-111	-50
股本	231	231	231	231					
资本公积金	1213	1213	1213	1213					
未分配利润	2695	2976	3341	3833					
少数股东权益	0	-1	-3	-4					
其他	96	144	209	297					
所有者权益合计	4235	4563	4992	5570					
负债和所有者权益总计	5103	5660	6307	7120					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048