

2025 年 04 月 09 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

瓷介电容器需求回暖，持续研发投入布局新业务

—鸿远电子（603267.SH）公司事件点评报告

买入（首次）事件

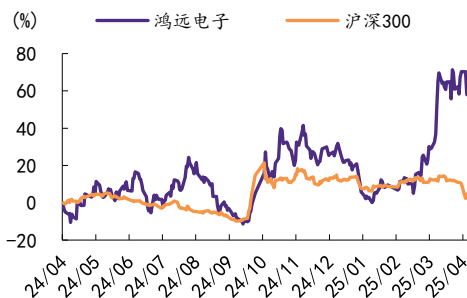
分析师：高永豪 S1050524120001
gaoyh7@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-09

当前股价（元）	56.98
总市值（亿元）	132
总股本（百万股）	231
流通股本（百万股）	231
52 周价格范围（元）	29.03-56.98
日均成交额（百万元）	252.45

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

鸿远电子发布 2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 14.92 亿元，同比减少 10.98%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.54 亿元，同比减少 43.55%；预计实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 1.02 亿元，同比减少 43.55%。

投资要点

■ 2024 年瓷介电容器需求低迷，价格下滑利润端短期承压

2024 年公司营业收入同比减少 10.98%，主要由于所处的电子元器件行业下游市场复苏进展缓慢，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。受价格下滑影响，高可靠瓷介电容器毛利率下降，同时滤波器、微控制器及配套集成电路产品以及微波模块等其他电子元器件产品毛利水平低，但收入结构占比上升，进一步拉低了自产电子元器件产品整体毛利水平，整体自产电子元器件产品销售毛利率下降 8.57 个百分点。

■ 2025Q1 客户需求回暖，瓷介电容器产能利用率回升

2025 年 Q1，公司自产业务客户需求有所回暖，客户订单需求以及市场预期较之前有明显提升。公司生产的多层片式瓷介电容器（MLCC）由于具有体积小、频率范围宽、寿命长、稳定性好等特点，是目前用量最大、发展最快的片式元件之一，主要应用于航天、航空、电子信息、兵器、船舶等高可靠领域，跻身全球 MLCC 市场份额 TOP10 榜单。目前公司高可靠瓷介电容器客户订单充足，相关产线的产能利用率较高，积极组织排产，确保产品交付。

■ 持续进行研发投入，成都与合肥地区拓展新业务

2024 年公司研发费用为 11,298.83 万元，占自产业务收入 15.23%，较 2024 年同期自产业务收入占比提升 3.59 个百分点。除了维持公司核心产品瓷介电容器、陶瓷材料的研发投入强度，公司还拓展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等新业务而持续增加研发投入。在成都地区，公司主要布局微处理器、微控制器及配套集成电路

和微波模块业务，2024 年实现营业收入 8,546.84 万元，同比增长 56.11%；在合肥地区主要布局微纳系统集成陶瓷管壳业务，主要产品包括陶瓷基板、陶瓷一体化封装外壳等，目前整体趋势向好。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 21.68、28.21、33.32 亿元，EPS 分别为 1.52、2.08、2.63 元，当前股价对应 PE 分别为 38、27、22 倍，公司作为国内领先的高可靠瓷介电容器供应商，有望受益于下游客户需求回暖，产能利用率持续维持高位，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,492	2,168	2,821	3,332
增长率（%）	-11.0%	45.3%	30.1%	18.1%
归母净利润（百万元）	154	350	481	608
增长率（%）	-43.5%	127.8%	37.4%	26.4%
摊薄每股收益（元）	0.67	1.52	2.08	2.63
ROE（%）	3.6%	7.7%	9.7%	11.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,492	2,168	2,821	3,332
现金及现金等价物	1,011	1,295	1,532	1,952	营业成本	980	1,353	1,726	1,983
应收款	1,513	1,604	1,778	1,917	营业税金及附加	12	17	23	27
存货	797	826	910	936	销售费用	104	121	161	193
其他流动资产	772	815	867	908	管理费用	116	143	189	233
流动资产合计	4,092	4,540	5,088	5,714	财务费用	-5	-24	-31	-42
非流动资产：					研发费用	113	145	192	233
金融类资产	642	642	642	642	费用合计	327	386	511	617
固定资产	529	495	424	351	资产减值损失	-48	-40	-40	-40
在建工程	118	47	19	8	公允价值变动	41	20	20	20
无形资产	132	126	119	113	投资收益	15	8	8	8
长期股权投资	30	30	30	30	营业利润	175	398	547	692
其他非流动资产	201	201	201	201	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,011	898	793	702	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	5,103	5,438	5,881	6,415	利润总额	175	398	547	691
流动负债：					所得税费用	21	48	66	83
短期借款	231	231	231	231	净利润	154	350	481	608
应付账款、票据	414	450	479	495	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	97	97	97	97	归母净利润	154	350	481	608
流动负债合计	744	781	815	832					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	67	67	67	67	成长性				
其他非流动负债	58	58	58	58	营业收入增长率	-11.0%	45.3%	30.1%	18.1%
非流动负债合计	124	124	124	124	归母净利润增长率	-43.5%	127.8%	37.4%	26.4%
负债合计	868	906	939	957	盈利能力				
所有者权益					毛利率	34.3%	37.6%	38.8%	40.5%
股本	231	231	231	231	四项费用/营收	22.0%	17.8%	18.1%	18.5%
股东权益	4,235	4,532	4,941	5,459	净利率	10.3%	16.2%	17.1%	18.3%
负债和所有者权益	5,103	5,438	5,881	6,415	ROE	3.6%	7.7%	9.7%	11.1%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	17.0%	16.7%	16.0%	14.9%
净利润	154	350	481	608	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	68	113	105	91	应收账款周转率	1.0	1.4	1.6	1.7
公允价值变动	41	20	20	20	存货周转率	1.2	1.7	1.9	2.1
营运资金变动	196	-126	-277	-188	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	459	356	329	531	EPS	0.67	1.52	2.08	2.63
投资活动现金净流量	-485	106	99	85	P/E	85.6	37.6	27.4	21.6
筹资活动现金净流量	310	-53	-72	-91	P/S	8.8	6.1	4.7	4.0
现金流量净额	284	410	356	525	P/B	3.1	2.9	2.7	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。