



2025-08-27

公司点评

买入/维持

鸿远电子（603267）

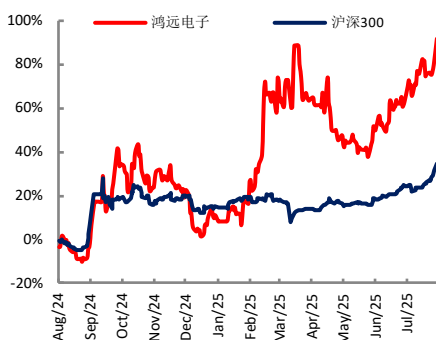
目标价：72.00

昨收盘：60.95

国防军工

自产业务快速增长，科技创新成效显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.31/2.31
总市值/流通(亿元)	135.46/135.46
12个月最高/最低(元)	65.13/32.15

相关研究报告

事件：公司发布 2025 年半年度报告，2025 年 1-6 月实现营业收入 10.18 亿元，较上年同期增长 22.27%；归属于上市公司股东的净利润 1.84 亿元，较上年同期增长 52.96%；基本每股收益 0.80 元，较上年同期增长 53.85%。

受益下游需求回暖，自产业务快速增长。报告期内，公司自产业务实现营业收入 66,435.94 万元，较上年同期增长 53.64%，主要得益于公司自产业务所在的市场环境整体回暖，下游行业需求呈现积极复苏态势。其中，公司核心产品瓷介电容器销售收入同比增长 45.93%，滤波器产品销售收入同比增长 147.28%，微控制器及配套集成电路产品销售收入同比增长 57.61%；其他电子元器件产品逐渐成熟并获市场认可，其中微波组件与陶瓷管壳产品报告期内收入均突破千万元级别。报告期内，公司代理业务实现营业收入 35,008.35 万元，较上年同期下降 12.24%，主要原因系公司主动应对市场竞争加剧而采取的策略调整。公司通过优化产品定价体系、调整产品组合及客户梯队，战略性收缩部分低效益客户合作规模，同时加速高潜力行业客户的开发与储备。由于新客户资源从导入到规模化需经历培育周期，当前收入阶段性承压。公司在光伏储能、汽车电子、高压输配电等行业的战略布局，为后续业绩的持续改善奠定了良好基础。报告期内，公司综合毛利率达到 45.73%，较上年同期增加 7.22 个百分点，整体盈利能力稳步提升，我们看好公司全年业绩表现。

加大研发投入力度，科技创新成效显著。报告期内，公司研发投入 5,931.71 万元，较上年同期增长 17.01%。在高可靠领域，公司持续推进电容器产品系列的扩展和可靠性水平的提升，以满足多领域的市场需求；完成多款滤波器、微波模块规格产品定制化开发，部分产品实现小批量供货，同时重点增加大功率模块组件研发；集成电路研发了硅基射频芯片，其中 20GHz 频率源芯片产品实现小批量供货；完成厚薄膜混合集成工艺的射频微系统陶瓷封装外壳产品的研发，并实现小批量供货。报告期内，公司新增知识产权 27 项，其中专利 26 项，软件著作权 1 项。截至 2025 年 6 月 30 日，公司已累计拥有授权知识产权 355 项，其中专利 295 项、软件著作权 43 项、集成电路布图设计 17 项，涵盖了瓷料、瓷介电容器、滤波器、集成电路、微波模块、微纳系统集成陶瓷管壳等多个方面，科技创新成效显著。

盈利预测与投资评级：预计公司 2025-2027 年的净利润为 3.35 亿元、4.35 亿元、5.22 亿元，EPS 为 1.45 元、1.88 元、2.26 元，对应 PE 为 40 倍、31 倍、26 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；存货水平较高、产品价格波动风险。

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1491.81	2088.53	2715.09	3258.11
营业收入增长率(%)	-10.98%	40.00%	30.00%	20.00%
归母净利润（百万元）	153.74	334.84	435.30	522.36
净利润增长率(%)	-43.55%	117.79%	30.00%	20.00%
摊薄每股收益（元）	0.665	1.449	1.884	2.260
市盈率（PE）	88.11	40.45	31.12	25.93

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)				
	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1011.31	1019.85	879.22	800.31
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	1528.39	2647.79	2781.24	3733.60
其他应收款 (合计)	21.30	0.00	0.00	0.00
存货	796.60	708.35	1248.08	1099.64
其他流动资产	11428.50	114.29	114.29	114.29
长期股权投资	29.54	29.54	29.54	29.54
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	653.30	558.38	463.45	368.53
无形资产和开发支出	145.14	129.35	113.57	97.78
其他非流动资产	212.45	41.15	(616.14)	(578.41)
资产总计	5103.05	5383.60	5798.59	6412.88
短期借款	230.70	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	507.50	757.39	832.59	1039.13
长期借款	66.81	66.81	66.81	66.81
其他负债	293.89	63.19	63.19	63.19
负债合计	868.21	887.39	962.59	1169.13
股本	231.08	231.08	231.08	231.08
资本公积	1192.53	1192.53	1192.53	1192.53
留存收益	2811.23	3072.61	3412.39	3820.14
归属母公司股东权益	4234.84	4496.21	4836.00	5243.75
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	4234.84	4496.21	4836.00	5243.75
负债和股东权益合计	5103.05	5383.60	5798.59	6412.88

利润表 (百万)				
	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1491.81	2088.53	2715.09	3258.11
减：营业成本	980.28	1218.62	1584.20	1901.04
营业税金及附加	12.49	17.49	22.73	27.28
营业费用	103.82	145.35	188.96	226.75
管理费用	115.74	162.03	210.64	252.77
研发费用	112.99	158.18	205.64	246.77
财务费用	(5.05)	(7.07)	(9.19)	(11.03)
减值损失	(62.00)	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	14.58	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	40.80	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	164.92	393.93	512.11	614.54
加：其他非经营损益	10.25	0.00	0.00	0.00
利润总额	175.17	393.93	512.11	614.54
减：所得税	21.43	59.09	76.82	92.18
净利润	153.74	334.84	435.30	522.36
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	153.74	334.84	435.30	522.36
预测指标				
	2024	2025E	2026E	2027E
EBIT	170.12	386.86	502.92	603.51
EBITDA	245.31	504.43	620.49	714.22
NOPLAT	99.94	328.83	427.49	512.98
净利润	153.74	334.84	435.30	522.36
EPS	0.67	1.45	1.88	2.26
BPS	18.33	19.46	20.93	22.69

现金流量表 (百万)					PE	88.11	40.45	31.12	25.93
	2024	2025E	2026E	2027E	PEG	1.75	N/A	N/A	N/A
经营性现金净流量	458.61	(335.93)	(54.31)	24.67	PB	3.20	3.01	2.80	2.58
投资性现金净流量	(485.21)	641.57	0.00	0.00	PS	9.08	6.49	4.99	4.16
筹资性现金净流量	(437.39)	(297.10)	(86.32)	(103.58)	PCF	29.54	(40.32)	(249.41)	549.15
现金流量净额	(463.96)	8.54	(140.63)	(78.92)	EV/EBIT	71.75	32.61	25.37	21.28
					EV/EBITDA	49.76	25.01	20.57	17.98

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。