

鸿远电子（603267）

2025 年三季报点评：处于军工电子高景气赛道下的“产能升级+盈利兑现”关键跃升期 买入（维持）

2025 年 11 月 04 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

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,676	1,492	2,075	2,775	3,223
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	480.46	570.98
同比	(66.15)	(43.55)	111.74	47.59	18.84
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）	42.81	75.83	35.81	24.26	20.42

事件：公司发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度实现营业收入 14.27 亿元，同比去年+22.27%；归母净利润 2.22 亿元，同比去年+74.56%。

投资要点

■ **盈利质量显著改善，利润结构趋于健康。**截至 2025 年前三季度，鸿远电子实现营业总收入 14.27 亿元，同比增长 22.27%；归属于母公司股东的净利润达 2.22 亿元，同比大幅增长 74.56%，扣非归母净利润亦同比增长 70.76%至 2.10 亿元，显示出主营业务盈利动能强劲。业绩高增主要源于收入端恢复性增长叠加成本费用管控优化。公司销售毛利率为 45.49%，同比提升 9.14 个百分点，销售净利率达 15.54%，同比提升 4.63 个百分点，盈利能力明显增强。期间费用方面，销售费用 0.97 亿元、管理费用 1.02 亿元、研发费用 0.97 亿元，费用率整体可控，未对利润形成压制。

■ **资产结构稳健，负债水平可控，运营效率有所提升。**截至 2025 年三季度末，公司资产负债率为 18.88%，较去年同期的 16.01%略有上升，但仍处于极低杠杆区间，整体财务风险极小。有息负债方面，短期借款 2.31 亿元、长期借款 0.69 亿元、一年内到期的非流动负债 0.23 亿元，合计约 3.23 亿元，占总资产比重不足 6%，偿债压力轻微。存货 7.82 亿元，同比下降 4.77%，在营收增长背景下库存反降，反映供应链管理效率提升。

■ **经营现金流短期承压但趋势向好，自由现金流展现内生造血能力。**2025 年前三季度，公司经营活动现金流量净额为-0.11 亿元，较去年同期的 1.86 亿元明显回落，主要受应收账款增加及税费支付节奏影响，但需注意，销售商品、提供劳务收到现金达 11.34 亿元，虽同比下滑 13.67%，仍覆盖同期营收的 79.44%。企业自由现金流为 0.01 亿元，由负转正，显示在加大投资的同时仍维持正向自由现金流，内生资金平衡能力良好。结合期末现金余额 8.29 亿元，公司流动性充裕，短期波动不改长期现金流健康趋势。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，我们维持先前的预测，预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 3.26/4.80/5.71 亿元，对应 PE 分别为 36/24/20 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 应收账款余额较大的风险；2) 自产军用产品降价的风险；3) 下游需求及订单波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	49.74
一年最低/最高价	32.15/65.13
市净率(倍)	2.62
流通 A 股市值(百万元)	11,493.96
总市值(百万元)	11,493.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.02
资产负债率(% ,LF)	18.88
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)：2025 年中报点评：产品结构向高附加值领域倾斜，规模效应和成本管控成果明显》

2025-08-26

《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》

2025-03-28

鸿远电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,092	4,753	5,214	6,074	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	182	454	678	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	5,801	6,303	7,190	利润总额	175	372	548	652
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	480	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	480	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	17.32	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	47.59	18.84
归属母公司股东权益	4,235	4,537	5,018	5,589					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,235	4,537	5,018	5,589					
负债和股东权益	5,103	5,801	6,303	7,190					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	459	(1,326)	397	(343)	每股净资产(元)	18.33	19.64	21.71	24.19
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)	(32)	(9)	(9)	ROIC(%)	2.20	6.71	9.43	10.10
现金净增加额	(464)	(1,471)	273	(462)	ROE-摊薄(%)	3.63	7.17	9.58	10.22
折旧和摊销	81	85	92	100	资产负债率(%)	17.01	21.78	20.39	22.27
资本开支	(97)	(113)	(130)	(122)	P/E (现价&最新股本摊薄)	75.83	35.81	24.26	20.42
营运资本变动	209	(1,741)	(172)	(1,011)	P/B (现价)	2.75	2.57	2.32	2.09

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>