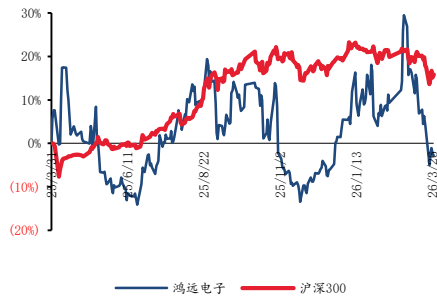


## 产品结构持续拓展，新兴领域积极布局

### ■ 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)	115.89/115.89
12个月内最高/最低价(元)	68.58/44.2

### 相关研究报告

<<鸿远电子(603267)中报点评:自产业务快速增长,科技创新成效显著>>—2025-08-28

证券分析师:马浩然

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517120003

**事件:** 公司发布 2025 年年度报告, 2025 年 1-12 月实现营业收入 17.94 亿元, 较上年同期增长 20.28%; 归属于上市公司股东的净利润 2.50 亿元, 较上年同期增长 62.54%; 基本每股收益 1.08 元, 较上年同期增长 61.19%。

**自产业务快速增长, 产品结构持续拓展。** 报告期内, 公司自产业务实现营业收入 10.88 亿元, 较上年同期增长 46.64%。公司在原有的瓷介电容器、滤波器产品基础上, 拓展了集成电路、微波模块等高可靠电子元器件产品, 形成了多元化产品结构。其中, 公司瓷介电容器产品在报告期内实现销售收入 8.72 亿元, 较上年同期增长 46.70%; 滤波器产品实现销售收入 0.46 亿元, 较上年同期增长 94.81%; 集成电路产品实现销售收入 1.04 亿元, 较上年同期增长 7.98%。报告期内, 公司高可靠多层片式电容器、金属支架电容器、脉冲电容器、单层电容器等系列产品在宇航高可靠领域实现关键技术突破, 通过了相关宇航标准认证。此外, 高可靠多层片式电容器、金属支架电容器、单层电容器进入某商业航天总体单位合格供应商目录, 其中高可靠多层片式电容器入选该商业航天总体单位优选目录。同时, 公司围绕微组装技术发展趋势和客户定制化需求, 聚焦硅电容和高性能多层芯片电容器等产品研发, 实现多项关键技术突破, 推出了硅电容系列、超小尺寸多层芯片电容器和高温多层芯片电容器等新产品。

**强化标准参编工作, 新兴领域积极布局。** 报告期内, 公司参与编写标准工作取得了新的突破和进展, 全年参与编制国家标准 5 项、团体标准 7 项, 前期参编的 5 项团体标准已正式发布。在商业航天领域, 公司提前布局, 参与编制电容类、滤波器类采购规范等企业标准 5 项, 均已发布。公司通过参与多领域行业标准制定, 持续巩固核心技术的行业地位, 不断提升行业影响力, 为未来深入融入这些新兴产业发展提供了基础和依据。报告期内, 公司圆满完成所有承接的重点项目攻坚型号以及商业化航天项目的配套任务。积极布局高端航天应用市场, 获得高可靠领域单位优秀供应商和圆满配套嘉奖, 用户满意度持续提升, 提升了公司品牌的影响力。公司积极布局商业化航天等战略性新兴产业, 全力开拓相关领域用户市场, 与多个相关领域联盟单位加深合作, 参与行业标准制定, 密切关注新行业、新领域发展趋势, 持续优化产品和业务结构, 培育业务增长新引擎, 不断提升企业综合竞争力。

**盈利预测与投资评级:** 预计公司 2026-2028 年的净利润为 3.51 亿元、4.51 亿元、5.50 亿元, EPS 为 1.52 元、1.95 元、2.38 元, 对应 PE 为 33 倍、26 倍、21 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 订单增长不及预期; 产品价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,794	2,060	2,310	2,610
营业收入增长率(%)	20.28%	14.81%	12.14%	12.99%
归母净利（百万元）	250	351	451	550
净利润增长率(%)	62.54%	40.46%	28.59%	21.90%
摊薄每股收益（元）	1.08	1.52	1.95	2.38
市盈率（PE）	46.37	33.01	25.67	21.06

资料来源：携宁，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)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,011	927	925	1,019	1,131
应收和预付款项	1,507	1,701	1,935	2,155	2,421
存货	797	779	792	794	828
其他流动资产	777	940	965	988	1,016
流动资产合计	4,092	4,347	4,617	4,956	5,397
长期股权投资	30	7	7	7	7
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	529	640	660	670	669
在建工程	124	21	21	21	21
无形资产开发支出	132	134	134	134	134
长期待摊费用	14	20	20	20	20
其他非流动资产	4,274	4,541	4,810	5,150	5,590
资产总计	5,103	5,364	5,653	6,003	6,442
短期借款	231	209	209	209	209
应付和预收款项	415	481	522	555	608
长期借款	67	44	44	44	44
其他负债	156	204	217	228	243
负债合计	868	939	991	1,036	1,105
股本	231	231	231	231	231
资本公积	1,213	1,212	1,212	1,212	1,212
留存收益	2,811	2,999	3,237	3,542	3,915
归母公司股东权益	4,235	4,421	4,659	4,965	5,337
少数股东权益	0	4	3	2	0
股东权益合计	4,235	4,425	4,662	4,966	5,337
负债和股东权益	5,103	5,364	5,653	6,003	6,442

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	459	158	212	341	389
投资性现金流	-485	-153	-102	-100	-99
融资性现金流	-437	-93	-113	-146	-178
现金增加额	-464	-88	-3	94	112

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,492	1,794	2,060	2,310	2,610
营业成本	980	998	1,081	1,151	1,261
营业税金及附加	12	20	22	25	28
销售费用	104	135	155	174	196
管理费用	116	155	178	200	225
财务费用	-5	-3	0	0	0
资产减值损失	-48	-62	-52	-52	-52
投资收益	15	9	10	11	12
公允价值变动	41	23	0	0	0
营业利润	175	302	423	544	663
其他非经营损益	0	-1	-1	-1	-1
利润总额	175	301	423	544	663
所得税	21	52	73	94	114
净利润	154	249	350	450	549
少数股东损益	0	-1	-1	-1	-2
归母股东净利润	154	250	351	451	550

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	34.29%	44.39%	47.52%	50.17%	51.69%
销售净利率	10.31%	13.93%	17.04%	19.54%	21.08%
销售收入增长率	-10.98%	20.28%	14.81%	12.14%	12.99%
EBIT 增长率	-62.74%	132.80%	55.45%	28.59%	21.90%
净利润增长率	-43.55%	62.54%	40.46%	28.59%	21.90%
ROE	3.63%	5.65%	7.53%	9.09%	10.31%
ROA	2.95%	4.76%	6.35%	7.72%	8.82%
ROIC	2.25%	4.78%	7.08%	8.57%	9.76%
EPS (X)	0.67	1.08	1.52	1.95	2.38
PE (X)	75.38	46.37	33.01	25.67	21.06
PB (X)	2.74	2.62	2.49	2.33	2.17
PS (X)	7.77	6.46	5.63	5.02	4.44
EV/EBITDA (X)	38.80	33.07	21.32	16.83	13.87

资料来源: 携宁, 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签约客户发布，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。