

分析师: 龙羽洁  
 登记编码: S0730523120001  
 longyj@ccnew.com 0371-65585753

## 26Q1 业绩延续高增, 细分龙头充分受益 行业上行

### — 远东传动(002406)2025 年报及 2026 一季报点评

#### 证券研究报告-年报点评

增持(首次)

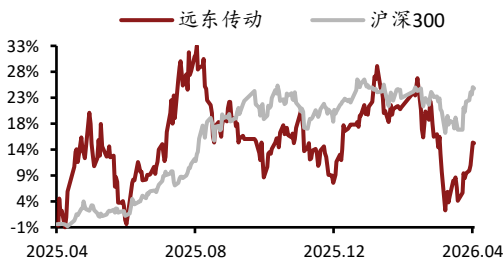
#### 市场数据(2026-04-17)

收盘价(元)	7.71
一年内最高/最低(元)	9.18/6.63
沪深 300 指数	4,728.67
市净率(倍)	1.38
流通市值(亿元)	46.43

#### 基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	5.58
每股经营现金流(元)	0.11
毛利率(%)	27.29
净资产收益率_摊薄(%)	3.84
资产负债率(%)	19.85
总股本/流通股(万股)	73,022.51/60,221.29
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

#### 个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

#### 相关报告

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2026 年 04 月 20 日

#### 事件:

公司发布 2025 年年度报告。2025 年公司实现营业收入 15.69 亿元, 同比+22.90%, 实现归母净利润 1.56 亿元, 同比+32.01%, 扣非归母净利润 1.27 亿元, 同比+55.13%; 经营活动产生的现金流量净额 0.83 亿元, 同比-23.50%; 基本每股收益 0.21 元, 同比+31.25%; 加权平均净资产收益率 3.85%, 同比+0.53pct; 向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元(含税)。其中: Q4 实现营业收入 4.92 亿元, 环比+37.22%, 同比+53.40%, 实现归母净利润 0.61 亿元, 环比+49.74%, 同比+89.47%。

公司发布 2026 年一季度业绩预告, 预计 2026Q1 实现归母净利润 4200 万至 5000 万元, 同比增长 47.9%至 76.1%; 扣非归母净利润 3200 万至 4000 万元, 同比增长 59.0%至 98.8%。

#### 投资要点:

##### ● 2025 年公司收入增速超越行业, 利润高增。

2025 年公司实现营收 15.69 亿元(同比+22.9%), 归母净利润 1.56 亿元(同比+32.0%), 扣非归母净利润 1.27 亿元(同比+55.1%), 核心盈利增速显著高于营收增速, 业绩高增主要得益于下游商用车市场复苏以及公司在细分行业的龙头地位。分季度看, 公司业绩呈现逐季加速态势, 2025 年 Q1-Q4 单季度营收分别为 3.37 亿、3.81 亿、3.59 亿、4.92 亿元, 单季度归母净利润分别为 0.28 亿、0.26 亿、0.41 亿、0.61 亿元, 其中, 2025Q4 业绩加速, 增长势头强劲, 2025Q4 单季度实现营收 4.92 亿元(环比+37.2%), 归母净利润 0.61 亿元(环比+49.7%), 扣非归母净利润 0.56 亿元(环比+82.1%), 季度业绩呈现加速增长态势。2025 年公司增长超越行业, 公司营收增速(+22.9%) 远超国内商用车销量增速(+10.9%), 龙头地位稳固, 市占率有望提升。

##### ● 公司发布 2026Q1 业绩预告, 业绩表现超预期。

公司预计 2026Q1 实现归母净利润 4200 万至 5000 万元, 同比增长 47.9%至 76.1%; 扣非归母净利润 3200 万至 4000 万元, 同比增长 59.0%至 98.8%。公司业绩高增主要受益于: 1) 商用车行业复苏: 2026 年 1-3 月国内商用车产销同比分别增长 7.9%和 6%, 其中重卡销量同比增长 19.9%, 带动下游整车厂订单增长; 2) 公司龙头地位稳固: 公司作为国内传动轴龙头, 为约 90%的商用车、工程机械主机厂提供配套, 充分受益于行业回暖与出口快速增长; 3) 成本控制与效率提升: 公司核心零部件全部自研自产, 通过产业链垂直整合、产线智能化升级及工艺优化, 有效降低了成本, 推动了毛利率改善和费用管控。

- **公司盈利能力大幅提升，产业链一体化降本增效成果显著。**

2025 年公司毛利率为 27.29%，同比+4.16pct，其中：汽车零部件业务毛利率为 24.33%，同比+3.63pct，主要产品整轴、配件的毛利率分别达 24.41%、24.13%，同比分别+3.94pct、+2.91pct，公司盈利能力显著提升，主要由于核心零部件万向节实现全面自研自制，产业链一体化降本增效成果显著。2025 年公司净利率为 10.39%，同比+1.14pct；期间费用方面，2025 年公司期间费用率 12.41%，同比-0.75pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.96%、6.43%、5.62%、-0.60%，分别同比-0.25、-1.11、+0.38、+0.23pct。研发费用同比增长 31.58%至 0.88 亿元，研发费用率提升至 5.62%，主要由于公司持续加大对新产品和新技术的投入。

- **商用车行业复苏，公司作为龙头充分受益。**

2025 年，国内商用车市场产销重回 400 万辆规模，同比增长超 10%，其中重卡市场销量同比增长 27%，行业景气度显著回暖。公司作为国内非等速传动轴的龙头企业，市场占有率多年稳居行业首位，深度受益于商用车回暖、新能源渗透提速与出口放量红利，增速超越行业增速，2025 年公司营收增速达到 22.90%，传动轴销量同比增长 19.05%，均显著高于行业平均水平，体现了公司在行业复苏周期中凭借龙头优势实现市场份额的进一步集中。分产品看，价值量更高的整轴业务收入同比增长 27.62%，增速快于配件业务（+13.02%），产品结构持续优化。分地区看，国内市场收入同比增长 30.74%，占营收比重 94.26%，是业绩增长的核心驱动力，海外市场收入占比较小，未来仍有较大发展空间。

- **产业链整合与智能制造升级，提升生产效率及成本管控能力。**

公司 2025 年扣非归母净利润增速（+55.13%）远超营收增速，盈利能力大幅改善，核心驱动力在于毛利率的提升，汽车零部件业务毛利率同比提升 3.63 个百分点至 24.33%。这主要得益于公司在产业链建设和智能制造方面的持续深耕：1) 核心部件自制。公司在 2025 年实现核心零部件万向节的全面自研自制，打破了对外部供应商的依赖，实现了核心环节的自主可控，有效优化了成本结构。2) 产业链延伸。子公司中兴锻造提供主要零部件毛坯件，有助于公司节约生产成本和缩短新产品开发周期，制管厂提供专用优质钢管并回收废料再利用，有效降低了生产成本，延长公司产品产业链。3) 智能制造升级。公司持续推进生产环节的智能化改造，提升了生产效率，降低了产品不良率，进一步增强了成本控制能力。

- **聚焦新能源与乘用车等速轴，打开长期成长空间。**

在巩固商用车非等速传动轴龙头地位的同时，公司积极布局新增长曲线。在新能源商用车领域，紧跟商用车新能源化趋势，公司重点开发适配新能源商用车的传动轴产品，满足市场对高效、节能、环保的需求，新品已形成新的业绩增长点；公司在 2026 年经营计划中明确将重点攻坚新能源重卡领域的轻量化、高耐用性传动轴技术。公司聚焦乘用车和新能源车市场，在乘用车等速驱动轴领域持续发力，募投项目“年产 200 万套高端驱动轴智能制造生产线项目”正稳步推进，目前已具备年产 100 万套产能，公司高端乘用车等速中间传动轴研发项目已完成小批量试制，并已向多家主流新能源车企批量供货，市场份额稳步提升。

● **密切关注机器人部件领域，有望拓展全新增长极。**

公司围绕“智能制造·转型升级”理念，大规模推广使用工业机器人设备，进一步释放劳动力，提高生产效率。随着对工业机器人设备的深入研究与应用实践，公司持续关注机器人部件领域的发展前景，探索向高端装备领域传动部件转型的可能性。未来公司将在立足主业基础上，以“自研+项目投资+产业链协同”为理念，推进精密加工、新材料应用与产品结构升级，积极对接人形与工业机器人头部企业，努力构建拥有自主可控的机器人核心部件研发及供应能力，培育公司新增长极。考虑到公司在传动系统精密制造、齿轮加工等领域的技术积累与机器人核心部件（如减速器、旋转关节）的技术共通性，公司具备向该领域延伸的潜力。

● **首次覆盖，给予公司“增持”投资评级。**

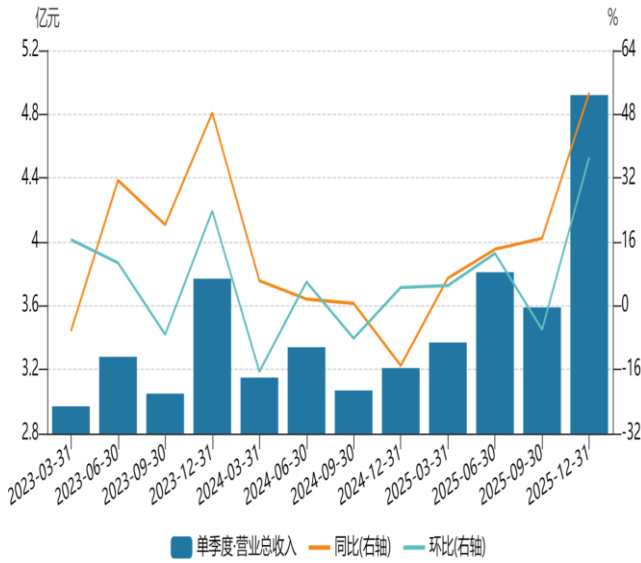
预计 2026 年、2027 年、2028 年公司可实现归母净利润分别为 2.09 亿元、2.42 亿元、2.77 亿元，对应 EPS 分别为 0.29 元、0.33 元、0.38 元，对应 PE 分别为 26.96 倍、23.24 倍、20.31 倍。展望 2026 年，受益于商用车“以旧换新”政策落地、出口市场持续景气以及新能源商用车渗透率提升，公司非等速传动轴主业有望继续保持稳健增长；同时，随着等速驱动轴募投项目的逐步达产和客户的持续开拓，新业务板块的收入和利润贡献将逐步显现，为公司打开新的成长空间。首次覆盖，给予公司“增持”投资评级。

**风险提示：**行业周期波动的风险；行业竞争加剧的风险；新业务拓展不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,277	1,569	1,886	2,231	2,576
增长比率（%）	-2.34	22.90	20.21	18.30	15.46
净利润（百万元）	118	156	209	242	277
增长比率（%）	25.76	32.01	33.68	16.00	14.40
每股收益(元)	0.16	0.21	0.29	0.33	0.38
市盈率(倍)	47.57	36.04	26.96	23.24	20.31

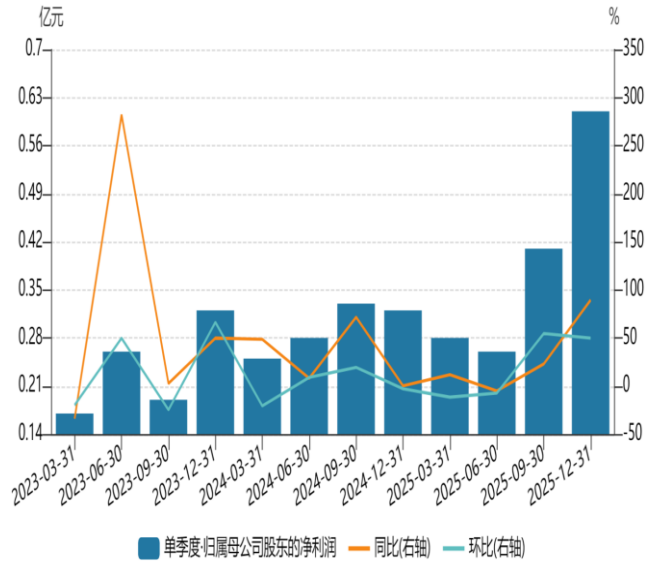
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入及增速



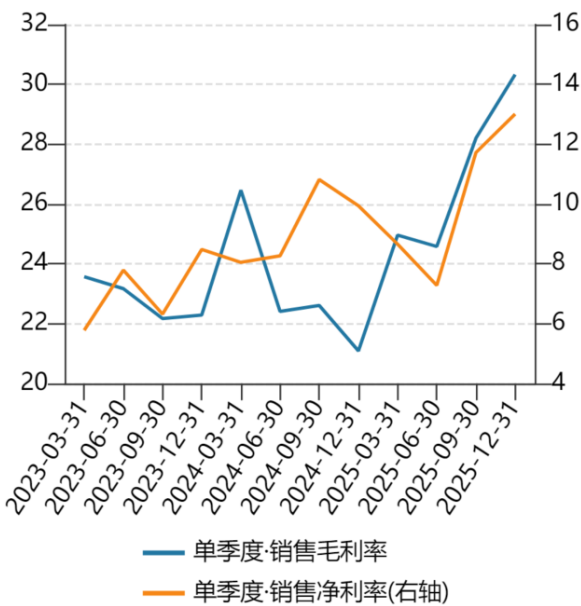
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速



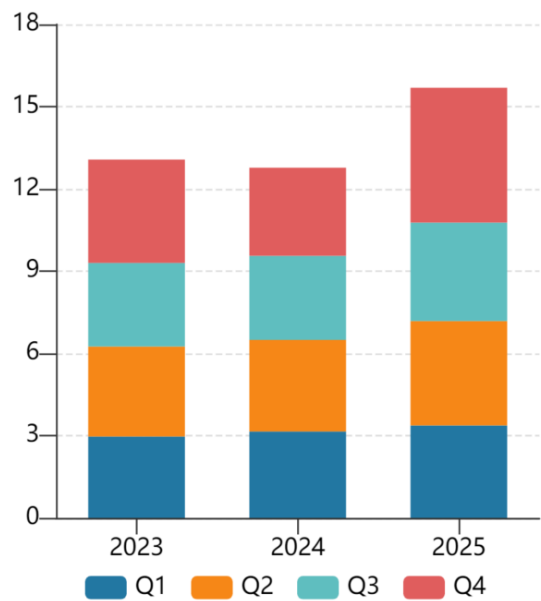
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司盈利能力 (%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：营业收入季度变化趋势 (亿元)



资料来源：Wind，中原证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>2,705</b>	<b>3,529</b>	<b>3,781</b>	<b>4,017</b>	<b>4,210</b>
现金	773	725	696	543	360
应收票据及应收账款	703	977	1,090	1,280	1,470
其他应收款	2	3	3	4	4
预付账款	29	84	101	120	139
存货	515	506	595	699	793
其他流动资产	684	1,232	1,296	1,371	1,445
<b>非流动资产</b>	<b>2,113</b>	<b>1,602</b>	<b>1,594</b>	<b>1,623</b>	<b>1,685</b>
长期投资	11	6	6	6	6
固定资产	1,060	1,017	1,005	1,028	1,083
无形资产	390	379	374	370	369
其他非流动资产	652	201	210	219	227
<b>资产总计</b>	<b>4,818</b>	<b>5,131</b>	<b>5,375</b>	<b>5,640</b>	<b>5,896</b>
<b>流动负债</b>	<b>574</b>	<b>811</b>	<b>1,009</b>	<b>1,220</b>	<b>1,413</b>
短期借款	41	2	52	82	102
应付票据及应付账款	251	443	502	597	686
其他流动负债	281	366	455	540	625
<b>非流动负债</b>	<b>185</b>	<b>207</b>	<b>207</b>	<b>207</b>	<b>207</b>
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	185	207	207	207	207
<b>负债合计</b>	<b>759</b>	<b>1,018</b>	<b>1,217</b>	<b>1,427</b>	<b>1,620</b>
少数股东权益	33	40	44	50	57
股本	730	730	730	730	730
资本公积	1,704	1,704	1,704	1,704	1,704
留存收益	1,592	1,639	1,681	1,729	1,785
归属母公司股东权益	4,026	4,073	4,115	4,163	4,219
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,818</b>	<b>5,131</b>	<b>5,375</b>	<b>5,640</b>	<b>5,896</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>108</b>	<b>83</b>	<b>202</b>	<b>180</b>	<b>240</b>
净利润	118	163	213	248	284
折旧摊销	135	130	123	138	158
财务费用	0	0	1	3	4
投资损失	-12	-11	-16	-18	-21
营运资金变动	-139	-219	-146	-222	-220
其他经营现金流	6	19	27	31	34
<b>投资活动现金流</b>	<b>50</b>	<b>-38</b>	<b>-114</b>	<b>-166</b>	<b>-217</b>
资本支出	-39	-27	-120	-174	-227
长期投资	66	-30	-10	-10	-10
其他投资现金流	23	19	16	18	21
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-32</b>	<b>-149</b>	<b>-118</b>	<b>-167</b>	<b>-206</b>
短期借款	-17	-39	50	30	20
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-15	-110	-168	-197	-226
<b>现金净增加额</b>	<b>127</b>	<b>-103</b>	<b>-30</b>	<b>-153</b>	<b>-183</b>

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>1,277</b>	<b>1,569</b>	<b>1,886</b>	<b>2,231</b>	<b>2,576</b>
营业成本	981	1,141	1,366	1,628	1,874
营业税金及附加	20	25	30	35	40
营业费用	15	15	18	21	24
管理费用	96	101	123	143	167
研发费用	67	88	105	123	143
财务费用	-11	-9	-1	1	2
资产减值损失	-17	-11	-12	-13	-15
其他收益	29	20	29	35	39
公允价值变动收益	13	8	0	0	0
投资净收益	12	11	16	18	21
资产处置收益	1	-3	0	-1	-1
<b>营业利润</b>	<b>143</b>	<b>222</b>	<b>268</b>	<b>309</b>	<b>357</b>
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	3	9	6	6	7
<b>利润总额</b>	<b>140</b>	<b>213</b>	<b>263</b>	<b>302</b>	<b>351</b>
所得税	22	50	50	54	67
<b>净利润</b>	<b>118</b>	<b>163</b>	<b>213</b>	<b>248</b>	<b>284</b>
少数股东损益	0	7	4	6	7
<b>归属母公司净利润</b>	<b>118</b>	<b>156</b>	<b>209</b>	<b>242</b>	<b>277</b>
EBITDA	241	326	386	442	511
EPS (元)	0.16	0.21	0.29	0.33	0.38

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-2.34	22.90	20.21	18.30	15.46
营业利润 (%)	30.98	55.31	21.14	14.94	15.79
归属母公司净利润 (%)	25.76	32.01	33.68	16.00	14.40
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	23.13	27.29	27.55	27.02	27.27
净利率 (%)	9.27	9.96	11.07	10.86	10.76
ROE (%)	2.94	3.84	5.08	5.82	6.57
ROIC (%)	2.18	3.65	5.04	5.79	6.53
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	15.75	19.85	22.63	25.30	27.48
净负债比率 (%)	18.69	24.76	29.25	33.87	37.90
流动比率	4.71	4.35	3.75	3.29	2.98
速动比率	3.69	2.81	2.38	2.03	1.79
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.27	0.32	0.36	0.41	0.45
应收账款周转率	3.04	3.28	3.17	3.33	3.33
应付账款周转率	4.13	4.71	4.83	4.77	4.71
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.16	0.21	0.29	0.33	0.38
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.15	0.11	0.28	0.25	0.33
每股净资产 (最新摊薄)	5.51	5.58	5.63	5.70	5.78
<b>估值比率</b>					
P/E	47.57	36.04	26.96	23.24	20.31
P/B	1.40	1.38	1.37	1.35	1.33
EV/EBITDA	16.49	15.56	12.93	11.71	10.52

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。