

鸿远电子（603267）

2026 年中报点评：代理业务增长对冲，自产高可靠需求静待释放

买入（维持）

2026 年 09 月 01 日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

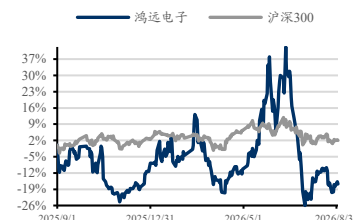
盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,492	1,794	2,480	3,150	3,520
同比（%）	(10.98)	20.28	38.22	27.02	11.76
归母净利润（百万元）	153.74	249.90	440.14	625.69	745.45
同比（%）	(43.55)	62.54	76.13	42.16	19.14
EPS-最新摊薄（元/股）	0.67	1.08	1.90	2.71	3.23
P/E（现价&最新摊薄）	73.59	45.27	25.71	18.08	15.18

事件：公司发布 2026 年中报。2026 年上半年，公司实现营业收入 9.23 亿元，同比下降 9.32%；实现归母净利润 2.19 亿元，同比增长 19.26%；实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比下降 40.11%；经营活动产生的现金流量净额为 0.66 亿元，同比下降 49.50%。第二季度实现营业收入 5.13 亿元，同比下降 7.08%；实现归母净利润 1.23 亿元，同比下降 0.56%。

投资要点

- **自产收入占比回落，公允价值收益抬升表观利润：**公司 2026 年上半年自产业务实现收入 4.90 亿元，同比下降 26.21%；代理业务实现收入 4.18 亿元，同比增长 19.54%，公司综合毛利率同比下降 2.38 个百分点至 43.35%；管理费用受新办公楼折旧、物业及装修费用增加和组织架构调整影响，同比增长 33.19%至 0.83 亿元。公司 2026 年上半年公允价值变动收益为 1.29 亿元，同比增加 1.27 亿元，推动表观归母净利润增长。
- **子公司担保陆续落地，支持微波组件与集成电路业务拓展：**2026 年 6 月、7 月公司先后发布担保进展公告，为全资子公司成都蓉微、控股子公司鸿立芯累计新增 3500 万元连带责任担保。两家公司分别承载微波组件、集成电路两大成长业务，是公司新业务产业化落地的核心运营平台，本次担保将有效补充子公司经营现金流，保障产能建设与市场开拓节奏，推动新业务加速实现规模化放量。
- **国内高可靠 MLCC 核心厂商，全产业链布局夯实成长动能：**公司是高可靠瓷介电容器领域的核心企业，产品深度配套军工核心领域的重点装备型号。公司坚持“自产+代理”双向发展，在做强瓷介电容器主业的同时，紧抓 AI 算力建设催生的元器件需求红利，拉动民品 MLCC 放量增长，积极延伸布局滤波器、集成电路等新兴赛道。2026 年上半年，公司持续推进苏州生产基地数智化改造，进一步提升生产效率和产能保障能力，并通过完善滤波器、集成电路等业务布局，为后续业务拓展积蓄动能。
- **盈利预测与投资评级：**公司持续推进高可靠瓷介电容器系列研发和民用高端应用拓展，有望在高可靠客户采购计划逐步明确后推动业绩修复。考虑到上半年高可靠客户需求释放低于此前预期、自产业务收入承压，且低毛利率的代理业务占比提升，我们将公司 2026—2027 年归母净利润预测由 4.8/5.7 亿元调整至 4.4/6.3 亿元，新增 2028 年归母净利润预测为 7.5 亿元，对应 PE 分别约为 26/18/15 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**高可靠客户采购计划及核心产品需求释放不及预期；民品产能建设及新业务市场拓展不及预期；自产高可靠产品价格下降风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	48.96
一年最低/最高价	41.40/84.40
市净率(倍)	2.47
流通 A 股市值(百万元)	11,313.72
总市值(百万元)	11,313.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.83
资产负债率(%，LF)	13.23
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 年三季度点评：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》
2025-11-04

《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

鸿远电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,347	4,708	5,242	5,861	营业总收入	1,794	2,480	3,150	3,520
货币资金及交易性金融资产	1,690	1,244	1,075	1,409	营业成本(含金融类)	998	1,358	1,606	1,746
经营性应收款项	1,836	2,434	2,986	3,212	税金及附加	20	25	32	35
存货	779	988	1,134	1,195	销售费用	135	181	221	239
合同资产	19	15	17	15	管理费用	155	203	243	268
其他流动资产	24	28	31	31	研发费用	137	198	233	264
非流动资产	1,016	1,186	1,227	1,205	财务费用	(3)	0	4	6
长期股权投资	7	7	7	7	加:其他收益	14	17	22	25
固定资产及使用权资产	659	692	735	719	投资净收益	9	7	9	11
在建工程	21	26	23	16	公允价值变动	23	129	0	0
无形资产	134	135	136	136	减值损失	(97)	(138)	(90)	(100)
商誉	8	8	8	8	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	20	20	20	营业利润	302	530	754	898
其他非流动资产	166	298	298	298	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	5,364	5,894	6,469	7,066	利润总额	301	530	754	898
流动负债	837	1,061	1,213	1,305	减:所得税	52	90	128	153
短期借款及一年内到期的非流动负债	227	226	226	226	净利润	249	440	626	745
经营性应付款项	481	662	778	850	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	4	6	8	9	归属母公司净利润	250	440	626	745
其他流动负债	125	168	201	220	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.08	1.90	2.71	3.23
非流动负债	101	110	110	110	EBIT	272	530	758	904
长期借款	44	44	44	44	EBITDA	361	665	910	1,069
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.39	45.23	49.02	50.42
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	13.93	17.75	19.86	21.18
其他非流动负债	46	54	54	54	收入增长率(%)	20.28	38.22	27.02	11.76
负债合计	939	1,171	1,322	1,415	归母净利润增长率(%)	62.54	76.13	42.16	19.14
归属母公司股东权益	4,421	4,720	5,143	5,648					
少数股东权益	4	4	4	4					
所有者权益合计	4,425	4,723	5,147	5,652					
负债和股东权益	5,364	5,894	6,469	7,066					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	158	(130)	225	716	每股净资产(元)	19.13	20.42	22.26	24.44
投资活动现金流	(153)	(164)	(184)	(132)	最新发行在外股份(百万股)	231	231	231	231
筹资活动现金流	(93)	(152)	(211)	(250)	ROIC(%)	4.86	9.06	12.06	13.21
现金净增加额	(88)	(446)	(169)	334	ROE-摊薄(%)	5.65	9.33	12.17	13.20
折旧和摊销	89	135	152	165	资产负债率(%)	17.50	19.87	20.44	20.02
资本开支	(85)	(163)	(183)	(133)	P/E (现价&最新股本摊薄)	45.27	25.71	18.08	15.18
营运资本变动	(233)	(719)	(642)	(293)	P/B (现价)	2.56	2.40	2.20	2.00

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>