

富士达 (835640.BJ)

2023年03月24日

投资评级：买入（维持）

日期	2023/3/23
当前股价(元)	15.35
一年最高最低(元)	18.08/12.83
总市值(亿元)	28.82
流通市值(亿元)	26.94
总股本(亿股)	1.88
流通股本(亿股)	1.76
近3个月换手率(%)	6.93

北交所研究团队

相关研究报告

《防务和民品业务均衡并进，前瞻布局形成全套商业卫星用射频连接解决方案—北交所信息更新》-2023.2.14

《通讯市场需求释放带动三季报业绩高增长，技术迭代、产线建设并行—北交所信息更新》-2022.11.4

《射频同轴连接器领域龙头，储备技术、推进募投为市场新需求蓄势—北交所首次覆盖报告》-2022.9.6

紧跟 6G 发展方向巩固通讯领域配套优势，拟定增产乘势航天发展机遇

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

● 共发布十三项 IEC 国际标准，拥有 166 项专利，2022 年业绩增长 40%

公司主营通信、防务、航空航天领域的射频同轴连接器、电缆组件等产品。目前参与制、修订 IEC 国际标准 15 项（13 项已发布）、国家标准 10 项、军用标准 21 项、通信行业标准 3 项。截止 2022 年末，拥有专利 166 项，其中发明专利 11 项。据年报，2022 年营收 8.08 亿元（+34%）、归母净利润 1.43 亿元（+40%）、毛利率达 39.41%；射频同轴连接器、电缆组件分别创收 3.72 亿元（+32%）、4.15 亿元（+37%）。我们调整 2023-2024 年盈利预测、新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 1.76（原 1.80）/2.13（原 2.22）/2.54 亿元，对应 EPS 分别为 0.94/1.13/1.35 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 17.9/14.8/12.4 倍，看好公司拓展新领域带来的业务增长，维持“买入”评级。

● 巩固防务、通讯配套优势并紧跟 6G 发展方向，产能释放保障应用领域拓展

民品、军品双轮驱动：巩固 5G 产品的配套优势，积极跟进 6G 未来需求及发展方向，实现民品领域订货增长；同时巩固防务领域市场，深耕弹载、星载、机载等领域，实现重要项目配套，防务领域订货稳步增长。**产业基地建设如期进行：**产业基地一期已于 2022 年上半年陆续投产，二期已部分投入使用，有效解决产能瓶颈。**跨地域供应链体系：**各品类零件供应商已实现跨区域分布，增强了供应商交付保障能力和抗风险能力。**研发项目进展：**2022 年研发投入 6,446.96 万元，5G 通信项目、宇航用连接器等多个重点项目取得突破进展。我们认为未来随着继续深耕通信、防务电子市场，有望持续抢抓 5G 及军工行业机遇，并通过逐步扩展航天航空、舰船、医疗电子等领域，在产能保障下预期维持规模增长。

● 预计派发现金红利 5631.84 万元，定增旨在继续扩产提升航天领域市占率

分红：据权益分派预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。**定增：**据募集说明书（草案），本次发行募资总额不超过 3.5 亿元，拟用于“航天用射频连接器产能提升项目”等项目。近年航天卫星高景气带动连接器行业快速发展，我们认为未来公司有望通过扩产，乘势航天领域发展机遇，提高未来市场占有率。

● 风险提示：下游行业需求变化的风险、应收账款金额较大的风险

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	603	808	981	1,179	1,422
YOY(%)	11.4	34.0	21.4	20.1	20.6
归母净利润(百万元)	102	143	176	213	254
YOY(%)	48.9	40.1	23.2	21.0	19.2
毛利率(%)	37.5	39.4	37.3	36.9	36.7
净利率(%)	17.9	18.8	18.7	18.6	18.5
ROE(%)	16.3	19.5	20.2	20.4	20.3
EPS(摊薄/元)	0.54	0.76	0.94	1.13	1.35
P/E(倍)	30.8	22.0	17.9	14.8	12.4
P/B(倍)	4.9	4.2	3.6	3.0	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	731	1020	1244	1562	1974
现金	149	244	296	383	552
应收票据及应收账款	485	595	685	812	936
其他应收款	2	1	2	2	3
预付账款	1	1	2	1	2
存货	87	165	245	350	468
其他流动资产	6	14	14	14	14
非流动资产	378	374	379	413	457
长期投资	13	14	16	19	22
固定资产	96	333	334	349	378
无形资产	14	13	14	14	14
其他非流动资产	256	14	15	31	44
资产总计	1109	1394	1624	1975	2431
流动负债	393	582	686	870	1113
短期借款	20	44	57	61	69
应付票据及应付账款	308	427	555	727	955
其他流动负债	65	111	74	82	89
非流动负债	52	32	30	28	27
长期借款	5	10	8	6	5
其他非流动负债	47	22	22	22	22
负债合计	445	614	716	898	1140
少数股东权益	23	27	34	41	50
股本	188	188	188	188	188
资本公积	147	154	154	154	154
留存收益	306	412	523	658	819
归属母公司股东权益	641	753	873	1036	1242
负债和股东权益	1109	1394	1624	1975	2431

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	14	123	163	201	290
净利润	108	152	183	220	263
折旧摊销	14	22	30	33	37
财务费用	3	2	4	3	1
投资损失	-3	-2	-3	-2	-2
营运资金变动	-139	-8	-43	-39	5
其他经营现金流	31	-44	-9	-13	-13
投资活动现金流	-103	-97	-33	-64	-78
资本支出	105	98	31	65	78
长期投资	0	0	-2	-3	-3
其他投资现金流	2	1	1	4	2
筹资活动现金流	-19	11	-78	-51	-43
短期借款	-5	24	13	4	8
长期借款	5	5	-2	-2	-2
普通股增加	94	0	0	0	0
资本公积增加	-85	6	0	0	0
其他筹资现金流	-29	-25	-89	-53	-49
现金净增加额	-109	38	52	87	169

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	603	808	981	1179	1422
营业成本	377	490	615	744	899
营业税金及附加	5	8	10	12	15
营业费用	20	25	31	35	40
管理费用	50	56	70	85	100
研发费用	49	64	79	93	111
财务费用	3	2	4	3	1
资产减值损失	-2	-1	-2	-3	-3
其他收益	24	12	14	17	14
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	3	2	3	2	2
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	116	170	201	240	290
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	116	170	201	240	290
所得税	7	18	18	21	27
净利润	108	152	183	220	263
少数股东损益	6	9	7	7	9
归属母公司净利润	102	143	176	213	254
EBITDA	129	191	230	272	324
EPS(元)	0.54	0.76	0.94	1.13	1.35

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	11.4	34.0	21.4	20.1	20.6
营业利润(%)	40.7	46.8	18.0	19.7	20.5
归属于母公司净利润(%)	48.9	40.1	23.2	21.0	19.2
获利能力					
毛利率(%)	37.5	39.4	37.3	36.9	36.7
净利率(%)	17.9	18.8	18.7	18.6	18.5
ROE(%)	16.3	19.5	20.2	20.4	20.3
ROIC(%)	19.7	25.4	28.5	30.5	34.3
偿债能力					
资产负债率(%)	40.1	44.0	44.1	45.5	46.9
净负债比率(%)	-12.1	-18.3	-23.4	-27.6	-35.6
流动比率	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
速动比率	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
应收账款周转率	2.2	2.4	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	2.5	2.9	2.6	2.4	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.76	0.94	1.13	1.35
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	0.66	0.87	1.07	1.55
每股净资产(最新摊薄)	3.42	4.01	4.65	5.52	6.61
估值比率					
P/E	30.8	22.0	17.9	14.8	12.4
P/B	4.9	4.2	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	24.0	15.8	12.9	10.6	8.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn