

2024年04月19日

陕西华达 (301517.SZ)

公司快报

设备商连接器合格供方，商业卫星放量及军工反弹可期

国防军工 | 其他军工III

投资评级

增持-B(维持)

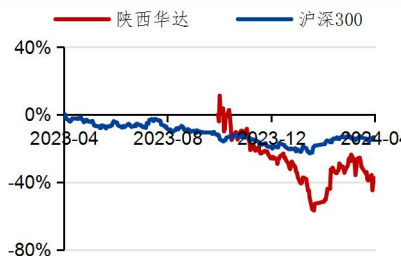
股价(2024-04-19)

46.40元

交易数据

总市值(百万元)	5,012.44
流通市值(百万元)	1,036.57
总股本(百万股)	108.03
流通股本(百万股)	22.34
12个月价格区间	72.03/34.80

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.81	-12.8	87.59
绝对收益	-10.53	-4.64	72.68

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

陕西华达: 射频连接器领先, 受益国产替代+商业卫星放量-华金证券-通信-陕西华达-公司快报 2024.3.16

投资要点

事件: 2024年4月16日, 陕西华达发布2023年度报告, 2023年公司实现营业收入8.51亿元, 同比增长6.14%, 实现归母净利润0.79亿元, 同比增长22%, 基本每股收益为0.92元, 同比增加15.58%。

◆ **锚定电连接器及互连产品, 射频同轴电缆组件营收增长超70%。** 陕西华达主营业务为电连接器及互连产品的研发、生产和销售, 公司前身为国营第八五三厂, 经过50余年的科研生产实践, 形成了射频同轴连接器、低频连接器、射频同轴电缆组件三大类产品, 产品广泛应用于航空航天、武器装备、通讯等领域。2023年公司实现营业收入8.51亿元, 同比增长6.14%, 营收增长的主要原因是2023年加大市场开发力度, 产品业务结构不断优化, 综合竞争力持续提升。其中, 射频同轴连接器业务实现营业收入3.54亿元, 同比减少10.28%; 射频同轴电缆组件业务实现营业收入2.94亿元, 同比增长70.96%; 低频连接器业务实现营业收入1.38亿元, 同比减少11.81%。得益于射频同轴电缆组件的大幅增长, 公司的总营业收入实现连续多年增长, 成长性与可持续性特征凸显。

◆ **高可靠连接器配套商业航天+卫星, 持续受益国内卫星互联网星座建设。** 公司作为国内重要的电连接器研制生产单位, 根据“十四五”发展规划, 紧跟国家重点重大项目, 结合国家在航空航天领域、商用卫星的规划, 在低成本、高可靠连接器及互连产品的研制和工艺保障能力方面加大投入力度, 并提供相应互联解决方案, 尤其在商用航天的小型化、低矮化及阵子天线等方向不断实现技术更新迭代。2023年中国航天全年完成67次发射任务, 研制发射221个航天器, 2024年预计实施100次左右发射任务, 我国首个商业航天发射场将迎来首次发射任务, 多个卫星星座将加速组网建设。随着我国航天事业快速发展, 卫星互联网在6G通讯、导航定位等方面战略价值凸显, 我国通信卫星部署亦明显加速, 尤其是商用卫星将迎来高速发展的全盛时期, 公司高可靠的连接器产品的下游景气度有望提升。

◆ **华为、中兴等设备商合格供应商, 国产替代+军工回暖释放空间弹性。** 根据工信部最新数据, 截至2023年底, 我国5G基站总数达337.7万个, 随着5G通信商用的进一步普及和5G-A通信建设的推进, 通信应用领域不断拓展。公司生产的工业级电连接器及互连产品在通讯系统中广泛使用, 是华为、中兴等大型通讯公司电连接器及互连产品的合格供方, 产品在5G及下一代通讯领域中大量应用。同时, 在武器装备领域, 受益于军队现代化建设, 电子元器件国产化要求日益提升, 公司生产的军品级电连接器及互连产品, 应用在各类武器装备中, 包括导弹、无人机、预警机、舰艇等各类电子装备系统, 尤其是在各类相控阵雷达系统中大量应用, 随着国产替代加速和军工需求反弹, 公司配套产品有望持续受益。



◆ **投资建议：**陕西华达作为国家连接器核心企业，产品广泛应用于国家战略发展领域的航空航天项目以及国防军事领域中重点型号武器装备项目，核心优势明显。考虑到公司部分产品业务拓展变动影响，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年收入 9.81/11.57/13.69 亿元（2024-2025 年预测前值为 10.51/12.57 亿元），同比增长 15.2%/18.0%/18.3%，归母净利润分别为 1.04/1.39/1.79 亿元（2024-2025 年预测前值为 1.09/1.46 亿元），同比增长 32.5%/33.1%/28.5%，对应 EPS 为 0.97/1.29/1.65 元，PE 为 48.0/36.1/28.1，维持“增持-B”建议。

◆ **风险提示：**卫星互联网发展不及预期、军工业务反弹不及预期、技术研发不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	802	851	981	1,157	1,369
YoY(%)	6.2	6.1	15.2	18.0	18.3
归母净利润(百万元)	65	79	104	139	179
YoY(%)	-3.3	22.0	32.5	33.1	28.5
毛利率(%)	41.4	40.2	41.0	41.2	41.3
EPS(摊薄/元)	0.60	0.73	0.97	1.29	1.65
ROE(%)	12.2	5.9	7.7	9.1	10.5
P/E(倍)	77.6	63.6	48.0	36.1	28.1
P/B(倍)	8.3	3.8	3.5	3.2	2.9
净利率(%)	8.0	9.3	10.6	12.0	13.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1347	1991	2280	2349	2729	营业收入	802	851	981	1157	1369
现金	81	752	929	909	1153	营业成本	470	509	579	681	804
应收票据及应收账款	697	832	897	883	942	营业税金及附加	8	10	12	14	17
预付账款	6	2	7	3	9	营业费用	34	40	45	53	63
存货	509	393	434	539	610	管理费用	117	128	147	168	196
其他流动资产	54	12	13	14	15	研发费用	49	56	64	71	84
非流动资产	412	443	477	529	592	财务费用	18	15	3	4	1
长期投资	1	1	0	-0	-1	资产减值损失	-24	-22	-27	-23	-14
固定资产	356	374	393	434	494	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	17	17	17	16	16	投资净收益	0	-0	-0	-0	-0
其他非流动资产	38	51	66	80	83	营业利润	87	89	125	163	211
资产总计	1759	2434	2756	2878	3320	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	991	884	1112	1103	1373	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	288	240	240	240	240	利润总额	87	89	125	163	211
应付票据及应付账款	538	457	673	657	914	所得税	8	8	11	14	18
其他流动负债	166	186	199	206	219	税后利润	79	82	114	149	193
非流动负债	119	177	157	139	118	少数股东损益	15	3	10	10	14
长期借款	99	153	133	115	94	归属母公司净利润	65	79	104	139	179
其他非流动负债	20	24	24	24	24	EBITDA	128	112	146	185	234
负债合计	1110	1061	1269	1242	1491						
少数股东权益	47	46	55	65	80	主要财务比率					
股本	81	108	108	108	108	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	214	834	834	834	834	成长能力					
留存收益	307	386	500	649	842	营业收入(%)	6.2	6.1	15.2	18.0	18.3
归属母公司股东权益	602	1328	1432	1571	1750	营业利润(%)	1.1	2.6	39.7	30.8	29.3
负债和股东权益	1759	2434	2756	2878	3320	归属于母公司净利润(%)	-3.3	22.0	32.5	33.1	28.5
						获利能力					
						毛利率(%)	41.4	40.2	41.0	41.2	41.3
						净利率(%)	8.0	9.3	10.6	12.0	13.0
						ROE(%)	12.2	5.9	7.7	9.1	10.5
						ROIC(%)	9.6	4.7	5.8	7.1	8.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	63.1	43.6	46.0	43.1	44.9
						流动比率	1.4	2.3	2.1	2.1	2.0
						速动比率	0.8	1.8	1.6	1.6	1.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	1.2	1.1	1.1	1.3	1.5
						应付账款周转率	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
						估值比率					
						P/E	77.6	63.6	48.0	36.1	28.1
						P/B	8.3	3.8	3.5	3.2	2.9
						EV/EBITDA	42.2	42.6	31.2	24.7	18.5

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn