

2024年11月05日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩高增超预期，海外订单逐步释放

—福斯达（603173.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

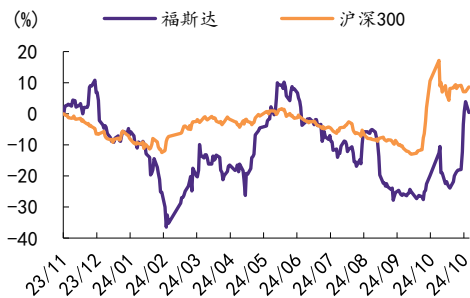
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-11-04

当前股价（元）	23.97
总市值（亿元）	38
总股本（百万股）	160
流通股本（百万股）	50
52周价格范围（元）	15.25-26.6
日均成交额（百万元）	47.18

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《福斯达（603173）：新增订单饱满，盈利能力逆势提升》2024-08-28
- 2、《福斯达（603173）：新增订单饱满，盈利能力逆势提升》2024-05-09

福斯达 10 月 29 日发布 2024 年三季度业绩报告：2024 年 Q1-Q3 实现营业收入 16.54 亿元（同比+10.17%），归母净利润 2.08 亿元（同比+44.85%），扣非归母净利润 1.86 亿元（同比+40.39%）。其中 2024 年 Q3 实现营业收入 7.44 亿元（同比+34.39%），归母净利润 1.03 亿元（同比+113.74%），扣非归母净利润 0.99 亿元（同比+134.08%）。

投资要点

■ 费用管控得当，海外交付加速，盈利大幅改善

2024 前三季度公司综合毛利率为 24.3%（同比+1.3pct），销售净利率为 12.6%（同比+3pct），毛利率提升主要系公司毛利率高的海外业务占比提升；公司控制费用得当，2024 年 Q3 期间费用率为 6.24%（同比-1.6pct），销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.9%/2.3%/3.2%/-0.1%，同比+0.6pct/-0.2pct/-1.8pct/-0.1pct。

■ 海外项目收入增长，公司盈利能力有望提升

公司继续深化国际化战略，一直在加大海外市场的投入，逐步完善海外业务体系，海外市场竞争力持续提升。公司成功新签一带一路沿线国家 6 万等级特大型空分成套装置项目，实现新产品液化石油气（LPG）成套装置突破，公司首个“类 BOT 模式”新经营项目在海外顺利落地。截至 2024 年 H1，公司海外收入占比为 22%，随着公司逐步完善海外业务体系，海外项目收入增长，有望拉动公司销售规模增加。同时，海外业务毛利率高于国内业务毛利率，2024 年 H1 海外业务毛利率为 32.06%（高于国内毛利率 13.46pct），随着海外营收增加，毛利率较有望显著提升。

■ 公司回购股份，彰显管理层对未来信心

公司于 2024 年 9 月 14 日宣布回购股份方案，拟用公司自有资金 1500 万元至 3000 万元回购股份，以实施员工持股计划或者股权激励，回购价格不超过 23 元/股，回购期限为 6 个月。2024 年 10 月 30 日，公司以集中竞价交易方式完成回购股份 158.35 万股，占公司总股本的比例为 0.99%，成交最高价为 22.80 元/股，成交最低价为 17.95 元/股，已支付的总金额为人民币 2,997.96 万元。公司回购股份，彰显了公司管

理层对未来业绩发展的信心，有助于提振资本市场。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 25.62、30.75、36.91 亿元，EPS 分别为 1.60、2.05、2.63 元，当前股价对应 PE 分别为 15、12、9 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观环境与政策风险；行业竞争风险；海外市场拓展不及预期；毛利率波动风险；国际政策变动及国际地缘政治风险；公司产能爬坡不及预期等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	2,156	2,562	3,075	3,691
增长率（%）	14.3%	18.8%	20.0%	20.0%
归母净利润（百万元）	191	257	328	421
增长率（%）	34.7%	34.3%	28.0%	28.3%
摊薄每股收益（元）	1.19	1.60	2.05	2.63
ROE（%）	13.2%	15.2%	16.6%	17.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	2,156	2,562	3,075	3,691
现金及现金等价物	1,367	1,275	1,487	1,764	营业成本	1,671	1,979	2,368	2,837
应收款	650	842	1,011	1,213	营业税金及附加	14	23	28	33
存货	645	850	1,017	1,219	销售费用	41	49	58	70
其他流动资产	1,250	1,485	1,782	2,139	管理费用	53	69	80	92
流动资产合计	3,911	4,453	5,298	6,336	财务费用	-20	-25	-30	-37
非流动资产:					研发费用	98	123	148	170
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	172	216	256	295
固定资产	214	248	275	304	资产减值损失	-56	-20	-20	-13
在建工程	81	72	79	92	公允价值变动	0	0	0	1
无形资产	96	92	87	82	投资收益	16	16	16	17
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	211	291	373	478
其他非流动资产	95	95	95	95	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	486	507	536	573	减:营业外支出	1	1	1	1
资产总计	4,397	4,960	5,834	6,908	利润总额	210	290	372	477
流动负债:					所得税费用	19	26	33	42
短期借款	43	53	53	53	净利润	191	265	339	434
应付账款、票据	1,262	1,262	1,509	1,809	少数股东损益	0	8	10	13
其他流动负债	212	212	212	212	归母净利润	191	257	328	421
流动负债合计	2,913	3,186	3,767	4,465					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	60	60	60	成长性				
其他非流动负债	30	30	30	30	营业收入增长率	14.3%	18.8%	20.0%	20.0%
非流动负债合计	30	90	90	90	归母净利润增长率	34.7%	34.3%	28.0%	28.3%
负债合计	2,944	3,277	3,857	4,556	盈利能力				
所有者权益					毛利率	22.5%	22.7%	23.0%	23.1%
股本	160	160	160	160	四项费用/营收	8.0%	8.4%	8.3%	8.0%
股东权益	1,454	1,683	1,976	2,353	净利率	8.9%	10.3%	11.0%	11.8%
负债和所有者权益	4,397	4,960	5,834	6,908	ROE	13.2%	15.2%	16.6%	17.9%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	66.9%	66.1%	66.1%	65.9%
净利润	191	265	339	434	营运能力				
少数股东权益	0	8	10	13	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	27	19	21	23	应收账款周转率	3.3	3.0	3.0	3.0
公允价值变动	0	0	0	1	存货周转率	2.6	2.4	2.4	2.4
营运资金变动	295	-370	-53	-63	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	514	-78	317	409	EPS	1.19	1.60	2.05	2.63
投资活动现金净流量	-111	-26	-33	-42	P/E	20.1	14.9	11.7	9.1
筹资活动现金净流量	-495	35	-45	-58	P/S	1.8	1.5	1.2	1.0
现金流量净额	-91	-69	239	309	P/B	2.6	2.3	2.0	1.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。