

2026年04月05日

富士达(920640.BJ)

——2025年归母净利润 yoy+52%，紧跟商业航天发展趋势、布局量子科技等前沿领域

投资评级：增持（维持）

投资要点：

- **事件：公司发布2025年度报告**，公司实现营业收入8.81亿元（yoy+16%）、归母净利润7773万元（yoy+52%）、扣非归母净利润7512万元（yoy+53%），毛利率、净利率分别为33.43%、9.99%。2025年年度权益分派预案：每10股派发现金红利1.5元（含税），共预计派发现金红利2816万元（含税）。
- **2025年射频同轴电缆组件营收同比增长53%，多领域业务协同成效显著，整体订销量保持稳定增长**。2025年，公司射频同轴连接器、射频同轴电缆组件营收分别为39122万元（yoy-11%）、47855万元（yoy+53%），毛利率分别为37%（yoy+7.21pcts）、31%（yoy-6.05pcts）。2025年主营业务收入同比增长16%，主要系公司强化防务与民用市场协同，积极开拓新业务新场景，推动市场增量与战略合作深度融合，整体收入实现增长。区域方面，2025年公司境内、境外分别实现营收87521万元（yoy+16%）、593万元（yoy-11%），毛利率分别为33.50%（yoy+0.74pcts）、23.60%（yoy-1.81pcts）。2025年境外市场销售收入同比减少，主要是国际市场阶段性需求量减少所致。
- **在5G-A快速部署、人工智能创新、商业卫星发射和工业自动化的带动下，射频同轴连接器的需求显著增长。核心定位层面**，公司聚焦高端领域，围绕头部客户，深耕射频连接器及组件、高性能线缆、先进陶瓷、射频链路四大板块，打造全球领先的射频链路解决方案供应商。**发展思路层面**，公司紧扣“守、外、快、深、广、享”的六字发展策略。在巩固射频连接器及电缆组件核心优势的基础上，增强射频链路产品和技术能力，为客户提供整体解决方案。继续深耕防务和通信两大传统市场，扩大市场占有率；扩大商业航天、高端工业装备、精密测量仪器等市场影响力；培育低空经济、智能网联等新兴领域。**行业前景层面**，在5G-A快速部署、人工智能创新、商业卫星发射和工业自动化的带动下，射频同轴连接器的需求显著增长，并向更小外形尺寸和更高数据传输精度发展。Global Growth Insight数据显示，2025年全球射频同轴连接器市场约为51.8亿美元，预计2026年将达到54.2亿美元。未来，高频化、微型化、智能化、模块化和高耐用性等技术或将成为竞争核心，应用的拓展和国产化替代将成为企业发展的关键战略。**前瞻布局**：公司孵化天线、射频测试模块、先进陶瓷、波导关节及新一代量子计算射频组件等前沿产品，构建“研发-小批量制造”完整能力闭环；完善精密制造与先进工艺平台，支撑前沿技术高效转化与规模化量产。
- **盈利预测与评级**：我们预计公司2026-2028年归母净利润为1.00、1.21和1.46亿元，对应PE为62、51、42倍。我们看好公司防务领域业务进一步恢复，在医疗、船舶、低空经济等新业务场景持续拓展，公司有望长期受益于在量子技术、AI算力、半导体设备等方面的前瞻布局，维持“增持”评级。
- **风险提示**：市场竞争加剧风险、海外需求下滑风险、技术研发及产品开发风险。

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

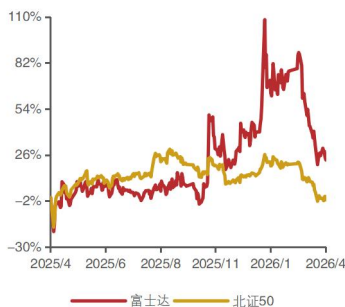
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月03日

收盘价(元)	33.05
一年内最高/最低(元)	59.80/19.80
总市值(百万元)	6,204.41
流通市值(百万元)	5,959.31
总股本(百万股)	187.73
资产负债率(%)	39.39
每股净资产(元/股)	4.93

资料来源：聚源数据

盈利预测与估值(人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	763	881	1,053	1,232	1,453
同比增长率(%)	-6.42%	15.51%	19.56%	16.91%	17.94%
归母净利润(百万元)	51	78	100	121	146
同比增长率(%)	-65.02%	52.03%	28.93%	21.05%	20.45%
每股收益(元/股)	0.27	0.41	0.53	0.65	0.78
ROE(%)	5.86%	8.39%	10.01%	11.11%	12.16%
市盈率(P/E)	121.35	79.82	61.91	51.15	42.46

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	209	223	287	381
应收票据及账款	808	837	894	915
预付账款	4	3	3	4
其他应收款	2	2	3	3
存货	171	191	201	211
其他流动资产	2	2	2	3
流动资产总计	1,196	1,258	1,391	1,517
长期股权投资	13	14	14	14
固定资产	343	344	361	368
在建工程	2	41	20	35
无形资产	12	11	11	11
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	28	28	27	26
非流动资产合计	399	439	433	455
资产总计	1,594	1,697	1,824	1,971
短期借款	24	18	13	4
应付票据及账款	511	517	536	553
其他流动负债	66	83	97	114
流动负债合计	601	618	646	672
长期借款	20	19	14	10
其他非流动负债	6	8	7	6
非流动负债合计	27	27	20	15
负债合计	628	644	667	687
股本	188	188	188	188
资本公积	179	179	179	179
留存收益	559	634	725	834
归属母公司权益	926	1,001	1,092	1,201
少数股东权益	40	52	66	83
股东权益合计	966	1,053	1,158	1,284
负债和股东权益合计	1,594	1,697	1,824	1,971

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	88	100	123	151
折旧与摊销	39	42	46	50
财务费用	2	1	1	0
投资损失	-1	0	0	0
营运资金变动	-100	-26	-35	2
其他经营现金流	39	12	12	12
经营性现金净流量	67	129	147	215
投资性现金净流量	-1	-80	-42	-72
筹资性现金净流量	-46	-35	-41	-49
现金流量净额	19	14	64	94

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	881	1,053	1,232	1,453
营业成本	587	699	816	962
税金及附加	10	13	15	18
销售费用	23	26	28	32
管理费用	61	72	83	96
研发费用	81	99	115	134
财务费用	2	1	1	0
资产减值损失	-6	-5	-6	-7
信用减值损失	-32	-39	-45	-54
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	10	12	12	11
营业利润	90	112	135	163
营业外收入	1	0	0	1
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	90	112	135	163
所得税	2	0	0	0
净利润	88	112	135	163
少数股东损益	10	12	14	17
归属母公司股东净利润	78	100	121	146
EPS(元)	0.41	0.53	0.65	0.78

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	15.51%	19.56%	16.91%	17.94%
营业利润增长率	62.95%	24.54%	21.00%	20.40%
归母净利润增长率	52.03%	28.93%	21.05%	20.45%
经营现金流增长率	-38.30%	93.68%	14.46%	45.48%
盈利能力				
毛利率	33.43%	33.66%	33.75%	33.80%
净利率	9.99%	10.61%	10.98%	11.22%
ROE	8.39%	10.01%	11.11%	12.16%
ROA	4.87%	5.90%	6.65%	7.41%
估值倍数				
P/E	79.82	61.91	51.15	42.46
P/S	7.04	5.89	5.04	4.27
P/B	6.70	6.20	5.68	5.16
股息率	0.00%	0.41%	0.49%	0.59%
EV/EBITDA	54	40	34	28

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。