

富士达 (920640)

2026年一季报点评：业绩小幅增长，商业航天与数据中心业务亟待放量

买入（维持）

2026年04月28日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

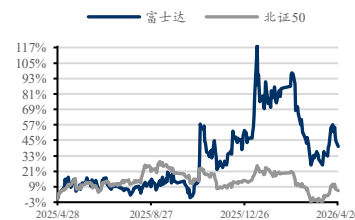
盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	762.80	881.14	955.50	1,303.39	1,717.81
同比（%）	(6.42)	15.51	8.44	36.41	31.80
归母净利润（百万元）	51.13	77.73	96.57	172.98	252.92
同比（%）	(65.02)	52.03	24.24	79.13	46.21
EPS-最新摊薄（元/股）	0.27	0.41	0.51	0.92	1.35
P/E（现价&最新摊薄）	132.19	86.95	69.99	39.07	26.72

- **事件：**富士达公布2026年一季报，2026年Q1实现营业收入2.25亿元，较去年同期增长18.4%；实现归母净利润0.13亿元，同比增长2.21%；实现扣非归母净利润0.12亿元，同比增长3.56%。

投资要点

- **营收稳健增长，阶段性扰动不改经营质量改善趋势：**2026年一季度公司营收同比增长18.4%，延续稳健增长态势；利润端受多重因素扰动，增速低于收入端；管理费用同比下降17.28%，在收入扩张同时实现费用有效降压，为对盈利能力形成支撑。
- **射频连接器赛道高景气，受益于我国商业航天行业稳步推进。**射频同轴连接器及电缆组件作为无线通信、防务、航空航天等领域的核心元件，正受益于AI算力爆发、5G深度普及及新能源汽车渗透率提升带来的需求共振。截至2026年4月7日，随着长征八号运载火箭在海南民用航天发射场以“一箭十八星”方式，将千帆星座第七批组网卫星送入预定轨道，G60在轨卫星已达126颗。公司已为G60千帆星座、中国星网GW星座等项目提供天线、波导、电缆组件、连接器等核心产品，深度参与我国商业航天建设进程，并持续受益于行业加速发展。
- **与母公司中航光电深耕华为链条多年，有望开出新花。**2026年3月，华为于MWC2026巴塞罗那首次向海外展示Atlas 950 SuperPoD、TaiShan 950 SuperPoD等多款超节点产品及解决方案，通过自研灵衢互联协议，华为将最多8192张昇腾NPU卡整合为单一计算实体，使万卡级集群在逻辑上如同一台计算机协同工作。基于数据中心及AI算力市场需求快速提升，母公司中航光电2026年初对液冷事业部进行了调整，新的液冷事业部负责民品液冷业务的全价值链环节，原防务液冷业务分拆成立环控产品部。我们认为，公司多年来与华为有深厚业务关系，并与母公司中航光电形成良好配合，有望参与到昇腾服务器产业链条中来。
- **标准与技术优势构筑壁垒，多业务协同打开成长空间：**2026年一季度公司研发费用1580.68万元，同比保持稳定。截至2026年1月，公司累计主导或参与发布18项IEC国际标准，为国内射频连接器行业之最。战略布局方面，公司继续围绕射频互连核心拓展线缆、陶瓷、天线和射频有源四大领域，明确从“单一元器件供应商”向“射频链路系统互连方案服务商”转型升级，提升产品附加值与客户粘性。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润为0.97/1.73/2.53亿元，对应PE分别70/39/27倍。考虑到公司所处行业景气度较高，估值有进一步提升空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**利润质量与现金流波动风险；新兴业务兑现不及预期风险；防务与商业航天需求波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.00
一年最低/最高价	25.52/59.80
市净率(倍)	7.19
流通A股市值(百万元)	6,565.52
总市值(百万元)	6,758.21

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.00
资产负债率(% ,LF)	35.91
总股本(百万股)	187.73
流通A股(百万股)	182.38

相关研究

《富士达(920640)：射频互连领军者，五大赛道释潜能》

2026-04-16

《富士达(920640)：2025年三季报点评：业绩大幅增长，量子通讯技术国内领先》

2025-11-02

富士达三大财务预测表

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	1,196	1,296	1,632	2,070	营业总收入	881	956	1,303	1,718
货币资金及交易性金融资产	209	332	382	488	营业成本(含金融类)	587	640	838	1,087
经营性应收款项	811	799	1,033	1,301	税金及附加	10	11	16	21
存货	171	160	210	272	销售费用	23	25	34	45
合同资产	0	0	0	0	管理费用	61	67	91	120
其他流动资产	4	5	7	8	研发费用	81	91	117	155
非流动资产	399	376	343	309	财务费用	2	1	1	1
长期股权投资	13	13	13	13	加:其他收益	10	11	16	21
固定资产及使用权资产	343	322	289	257	投资净收益	1	1	1	2
在建工程	2	2	2	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	12	11	10	9	减值损失	(39)	(25)	(30)	(30)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	90	107	193	282
其他非流动资产	28	28	28	28	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	1,594	1,673	1,974	2,379	利润总额	90	108	193	282
流动负债	601	614	795	1,021	减:所得税	2	3	5	7
短期借款及一年内到期的非流动负债	26	26	26	26	净利润	88	105	188	275
经营性应付款项	511	517	678	879	减:少数股东损益	10	8	15	22
合同负债	10	10	13	17	归属母公司净利润	78	97	173	253
其他流动负债	54	60	78	99	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.41	0.51	0.92	1.35
非流动负债	27	23	18	13	EBIT	90	109	194	283
长期借款	19	14	9	4	EBITDA	129	152	238	326
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.43	33.01	35.68	36.71
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	8.82	10.11	13.27	14.72
其他非流动负债	6	7	7	7	收入增长率(%)	15.51	8.44	36.41	31.80
负债合计	628	636	813	1,034	归母净利润增长率(%)	52.03	24.24	79.13	46.21
归属母公司股东权益	926	987	1,098	1,259					
少数股东权益	40	49	64	86					
所有者权益合计	966	1,036	1,162	1,345					
负债和股东权益	1,594	1,673	1,974	2,379					

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	67	182	128	212	每股净资产(元)	4.93	5.26	5.85	6.71
投资活动现金流	(1)	(19)	(8)	(8)	最新发行在外股份(百万股)	188	188	188	188
筹资活动现金流	(46)	(40)	(69)	(98)	ROIC(%)	8.88	10.17	16.63	21.44
现金净增加额	19	123	51	106	ROE-摊薄(%)	8.39	9.78	15.76	20.09
折旧和摊销	39	43	44	43	资产负债率(%)	39.39	38.05	41.17	43.47
资本开支	(2)	(20)	(10)	(10)	P/E(现价&最新股本摊薄)	86.95	69.99	39.07	26.72
营运资本变动	(96)	9	(133)	(135)	P/B(现价)	7.30	6.84	6.16	5.37

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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。

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>