

2024年04月19日
胜宏科技(300476.SZ)

SDIC

公司快报

证券研究报告

PCB

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

32.57元

股价(2024-04-18)

26.98元

交易数据

总市值(百万元) 23,275.34

流通市值(百万元) 23,073.53

总股本(百万股) 862.69

流通股本(百万股) 855.21

12个月价格区间 14.84/28.0元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.3	53.4	49.5
绝对收益	-0.7	62.4	35.3

马良 分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

朱思 分析师

SAC 执业证书编号: S1450523090002

zhusi1@essence.com.cn

相关报告

把握 AI 服务器市场需求, 三季度同环比增长	2023-10-30
拟收购海外优质资产, 加强国际业务布局	2023-07-28
聚焦优质客户, 深化产品布局	2023-04-24
聚焦优质客户与高端产品布局, 业绩稳步增长	2022-08-21

产品结构不断升级, AI 产品逐步放量

事件:

4月18日公司发布2023年报以及2024年一季报, 2023年营业收入79.31亿, 同比增长0.58%, 归母净利润6.71亿, 同比增长-15.09%。2024年一季度营业收入23.92亿, 同比增长36.06%, 归母净利润2.1亿, 同比增长67.72%。

产品结构不断升级, 一季度业绩同比大增:

2023年消费电子行业承压, PCB行业需求不及预期, 行业竞争加剧, 产品价格走低。公司积极调整策略, 不断升级产品结构, 年报披露, 在AI领域, 公司与国际顶尖客户深度合作, 在新能源车领域, 公司加强与国内外头部电动车客户的合作, 采购份额进一步提升。年报披露, 2023年公司加大研发投入, 公司开展了“交换机用高频阶梯插头线路板研发”“汽车自动驾驶辅助系统用电路板研发”“高端人工智能控制用电路板研发”“工业机器人用电路板研发”“服务器硬盘用高频主板研发”等67个研究开发项目, 并在2023年公司引进多家国际一流的车载Tier1客户。年报披露, 公司完成PSL 100%股权收购, 加快推进全球化战略, 进一步在全球范围内扩大市场份额。2024年一季度公司业绩取得大幅增长, 营业收入23.92亿, 同比增长36.06%, 归母净利润2.1亿, 同比增长67.72%。

高端产品突破, AI业务不断拓展:

随着AI算力的技术性革命涌入当前市场的热潮中, AI市场迎来前所未有的发展机遇。年报披露, 公司持续加大研发投入, 在算力和AI服务器领域取得重大突破, 并给行业头部客户供应AI服务器相关PCB产品。公司研发基于AI服务器加速模块的多阶HDI及高多层产品, 已实现5阶20层HDI产品的认证通过和产业化作业, 并加速布局下一代高阶HDI产品的研发认证, 此类产品广泛应用于各系列AI服务器领域。HPC领域, 公司实现了AIPC产品的批量化作业, 同步开展AI手机的产品认证。在高阶数据传输领域, 1.6T光模块已完成打样; 高端SSD已实现产业化作业。公司将继续加大对工业机器人和高端人工智能领域产品的布局研发, 紧跟市场, 做好前沿技术的布局。

投资建议:

我们预计公司2024年~2026年收入分别为110.72亿元、135.08亿元、164.8亿元, 归母净利润分别为12.21亿元、15.4亿元、18.89亿元, 给予2024年23倍PE, 6个月目标价为32.57元, 维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：AI 需求不及预期；产品导入不及预期；汽车行业竞争加剧。

目

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	7,885.2	7,931.2	11,072.0	13,507.9	16,479.6
净利润	790.6	671.3	1,220.5	1,540.4	1,888.5
每股收益(元)	0.92	0.78	1.41	1.79	2.19
每股净资产(元)	8.04	8.84	9.82	11.40	13.39

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	29.4	34.7	19.1	15.1	12.3
市净率(倍)	3.4	3.1	2.7	2.4	2.0
净利润率	10.0%	8.5%	11.0%	11.4%	11.5%
净资产收益率	11.4%	8.8%	14.4%	15.7%	16.3%
股息收益率	0.7%	0.0%	0.8%	0.8%	0.7%
ROIC	12.0%	10.2%	13.4%	18.4%	21.0%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（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。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投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。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034