

连城数控 (835368)

2023 年报&2024 一季报点评: 盈利能力稳健, 2024 年持续稳增长

增持 (维持)

2024 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

研究助理 余慧勇

执业证书: S0600122080038

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3,772	6,002	6,901	8,113	9,189
同比 (%)	84.90	59.10	14.99	17.55	13.27
归母净利润 (百万元)	452.32	681.48	909.09	1,081.97	1,199.24
同比 (%)	30.67	50.66	33.40	19.02	10.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.94	2.92	3.89	4.63	5.14
P/E (现价&最新摊薄)	14.49	9.61	7.21	6.06	5.46

投资要点

- **时间:** 公司发布 2023 年年报和 2024 年一季度报, 2023 年营收 60.0 亿元, 同增 59%; 归母净利润 6.8 亿元, 同增 51%; 扣非净利润 5.9 亿元, 同增 65%。其中 23Q4 营收 23.0 亿元, 同环比+40%/+28%; 归母净利润 2.23 亿元, 同环比 14.0%/-0.9%; 扣非归母净利润 2.16 亿元, 同环比+20.8%/-2.4%。24Q1 营收 11.0 亿元, 同环比+69%/-52%; 归母净利润 2.21 亿元, 同环比+116.1%/-1.1%, 扣非归母净利润 2.13 亿元, 同环比+681%/-1.6%。
- **单晶炉出货高增, 在手订单充沛, 2024 年持续增长。** 公司 2023 年实现晶体生长及加工设备营收 48.78 亿元, 同增 58.6%, 主要系公司设备交付能力提升, 承接订单完成验收数量增长较多; 毛利率约 28.65%, 同比基本持平。截止 2023 年末公司晶体生长及加工设备金额约 85 亿元, 2024 年有望持续稳健增长。
- **电池片及组件设备放量成长, 2024 年持续高增。** 公司电池及组件设备 2023 年实现营收 2.77 亿元, 同增 96%, 主要系该业务研发投入取得阶段性成果, 产品销售规模扩大, 毛利率约 19%, 同降 18pct。截止 2023 年末在手订单 7.05 亿元, 2024 年有望持续高增。
- **辅材业务、其他配套设备稳步高增。** 公司 2023 年实现辅材业务营收 7.0 亿元, 同增 33%, 其他配套设备业务 1.47 亿元, 同增 416%, 主要系子公司销售的光伏产业配套设备 2022H2 陆续交付并验收, 带动营收增长。2023 辅材业务毛利率约 19.64%, 同增 11.15pct。2024 年辅材中焊带业务有望随行业需求提升稳步增长。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑公司在手订单充沛, 盈利较为稳定, 我们上调 2024-2025 年盈利预测, 新增 2026 年盈利预测, 我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 9.1/10.8/12.0 亿元 (2024-2025 年前值为 8.2/9.8 亿元), 同比+33%/+19%/+11%, 对应 PE 为 7/6/5 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧、政策不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.06
一年最低/最高价	25.15/57.85
市净率(倍)	1.61
流通 A 股市值(百万元)	3,582.63
总市值(百万元)	6,552.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.38
资产负债率(% ,LF)	65.64
总股本(百万股)	233.50
流通 A 股(百万股)	127.68

相关研究

《连城数控(835368): 硅片设备龙头, 外延布局筑就新成长》

2023-12-29

连城数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	10,995	11,125	13,686	15,878	营业总收入	6,002	6,901	8,113	9,189
货币资金及交易性金融资产	1,405	2,850	3,536	4,652	营业成本(含金融类)	4,396	5,099	5,991	6,816
经营性应收款项	3,731	3,507	4,539	4,891	税金及附加	34	38	45	51
存货	4,680	3,487	4,103	4,668	销售费用	254	276	316	349
合同资产	405	390	503	544	管理费用	318	338	381	414
其他流动资产	774	891	1,005	1,122	研发费用	255	276	316	349
非流动资产	1,711	1,894	2,051	2,195	财务费用	(13)	0	(17)	(27)
长期股权投资	517	640	744	858	加:其他收益	143	124	130	138
固定资产及使用权资产	553	617	638	648	投资净收益	127	173	187	184
在建工程	80	42	22	10	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	247	280	312	345	减值损失	(365)	(65)	(80)	(100)
商誉	30	30	30	30	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	8	7	7	营业利润	664	1,106	1,316	1,459
其他非流动资产	277	277	297	297	营业外净收支	1	3	3	3
资产总计	12,706	13,019	15,736	18,073	利润总额	666	1,108	1,319	1,462
流动负债	8,571	7,940	9,534	10,626	减:所得税	121	166	198	219
短期借款及一年内到期的非流动负债	615	865	965	1,065	净利润	545	942	1,121	1,243
经营性应付款项	4,722	3,842	4,514	5,135	减:少数股东损益	(136)	33	39	43
合同负债	2,730	2,662	3,424	3,727	归属母公司净利润	681	909	1,082	1,199
其他流动负债	504	572	632	700	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.92	3.89	4.63	5.14
非流动负债	144	144	144	144	EBIT	745	874	1,063	1,211
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	824	971	1,173	1,332
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.76	26.11	26.16	25.83
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	11.36	13.17	13.34	13.05
其他非流动负债	131	131	131	131	收入增长率(%)	59.10	14.99	17.55	13.27
负债合计	8,715	8,084	9,678	10,770	归母净利润增长率(%)	50.66	33.40	19.02	10.84
归属母公司股东权益	3,837	4,748	5,832	7,034					
少数股东权益	154	187	226	270					
所有者权益合计	3,991	4,935	6,058	7,303					
负债和股东权益	12,706	13,019	15,736	18,073					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	463	1,325	695	1,132	每股净资产(元)	16.43	20.34	24.98	30.12
投资活动现金流	(240)	(105)	(77)	(79)	最新发行在外股份(百万股)	233	233	233	233
筹资活动现金流	77	222	66	62	ROIC(%)	14.21	14.24	14.07	13.35
现金净增加额	301	1,444	686	1,117	ROE-摊薄(%)	17.76	19.14	18.55	17.05
折旧和摊销	79	97	110	121	资产负债率(%)	68.59	62.09	61.50	59.59
资本开支	(160)	(153)	(161)	(150)	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.61	7.21	6.06	5.46
营运资本变动	(380)	368	(461)	(184)	P/B (现价)	1.71	1.38	1.12	0.93

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>