

鹏鼎控股 (002938) 动态点评

M4、M5营收快速增长，大客户AI赋能终端给予公司长期增长动能

2024年06月13日

【事项】

- ◆ 近期，公司发布2024年4月和5月营业收入简报，4月和5月分别实现营业收入22.00/21.22亿元，同比分别+52.21%/+23.61%。

【评论】

- ◆ **Q2以来收入快速增长。**公司4、5月的营业收入实现较快增长，通讯用板和消费电子用板方面增长的主要原因是去年Q2低基数，今年Q2大客户各产品线由于促销、新品发布等因素影响，订单有所提升；同时汽车和服务器用板方面依然保持快速增长。
- ◆ **短期来看，公司Q2各产品线订单量增长确定性较大。**

通讯用板方面，根据中国信通院数据，4月大客户手机在华销售回暖，出货量同比增长超过50%，同时大客户也进行了一系列降价促销动作，有望保证Q2出货量的增长；

消费电子及计算机用板方面，5月初，大客户发布了全新iPad Pro，搭载M4芯片，加快了类AI业务的处理速度，有望开启新一轮换机潮，PC出货量较去年同期也有较为明显的提升，非手机类业务的增长较明确；

汽车用板方面，雷达运算板、激光雷达及雷达高频天线板已经顺利量产，车载产品获得较大幅度成长，**服务器用板方面**，依托于自身较强的技术实力，持续开拓新客户，公司汽车和服务器用板基数较低，预计未来仍将保持高速增长。
- ◆ **中长期来看，AI技术赋能多终端，有望带动ASP增长。**2024年6月11日WWDC大会上，Apple intelligence把生成式模型置于iPhone、iPad和Mac的核心，在保护隐私的基础上，实现更多功能，大客户在AI时代端侧的创新，有望开启老用户换机潮，新一轮增长周期将加速开启，AI功能的使用也会经历从软件端到硬件端的变化，从线路板的角度来看，其对产品材料、精密度、散热性等的要求均会进一步提升，也会对FPC、HDI、SLP等产品的技术指标提出新挑战，为技术领先企业提供更大的发展空间，手机、PC、Pad等终端产品单机ASP有望得到提升，公司长期增长动能充足。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

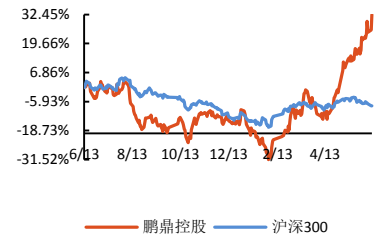
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	74889.51
流通市值 (百万元)	74778.09
52周最高/最低 (元)	33.99/15.92
52周最高/最低 (PE)	22.49/9.89
52周最高/最低 (PB)	2.55/1.32
52周涨幅 (%)	33.07
52周换手率 (%)	144.76

相关研究

- 《投资加大半导体领域布局，卡位高增赛道》
2023.01.16
- 《扩充高阶硬板产能，精准卡位需求核心》
2022.12.07
- 《新兴业务异军突起，业绩持续高增》
2022.10.27

【投资建议】

- ◆ 根据公司各业务的市场需求情况以及 AI 赋能终端的进程，我们预计公司 2024/2025/2026 年的营业收入分别为 349.36/392.96/428.37 亿元，预计归母净利润分别为 37.87/43.79/48.94 亿元，对应 EPS 分别为 1.63/1.89/2.11 元，PE 分别为 19/16/15 倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	32066.05	34936.42	39295.90	42837.13
增长率 (%)	-11.45%	8.95%	12.48%	9.01%
EBITDA (百万元)	6209.90	6781.82	7555.19	8192.16
归属母公司净利润 (百万元)	3286.95	3786.66	4379.30	4893.68
增长率 (%)	-34.41%	15.20%	15.65%	11.75%
EPS (元/股)	1.42	1.63	1.89	2.11
市盈率 (P/E)	15.72	18.97	16.40	14.68
市净率 (P/B)	1.75	2.23	2.05	1.87
EV/EBITDA	7.26	9.27	7.86	6.76

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游市场需求不及预期;
- ◆ 客户新品放量节奏不及预期;
- ◆ 市场竞争加剧风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告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的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。