

生益电子（688183）动态点评

股权激励落地，业绩迎来曙光

2024 年 06 月 17 日

【事项】

- ◆ 近期，公司发布关于向激励对象首次授予 2024 年限制性股票的公告，确定以 5.01 元/股的价格向 512 名激励对象授予 3768.0940 万股限制性股票。

【评论】

- ◆ **股权激励彰显信心。**根据公司披露数据，本次限制性股票 100%授予条件对应 2024/2025/2026 年营收收入分别为不低于 40.85/51.06/59.57 亿元，同比分别+24.80%/+25.00%/+16.67%，净利润分别为不低于 1.5/3/4.5 亿元。费用摊销方面，预计摊销的总费用 4.49 亿元，2024-2027 年分别摊销 1.39/1.87/0.98/0.25 亿元。本次绩效考核目标充分彰显公司各层级的经营信心，经历 23 年较为艰难的一年，公司迎来曙光，增长确定性较高。
- ◆ **AI 服务器等多领域发力，产品结构优化。**通讯领域，公司积极配合客户进行 5G-A、6G、卫星通讯、800G 交换机、光模块等应用领域 PCB 产品的开发，预计今年能够陆续实现批量生产，进而提升通讯领域产品的附加值；服务器领域，公司正积极配合国内外客户完成 AI 服务器相关产品的样品转批量工作，成功开发了包括亚马逊在内的多家客户，AI 配套的主板及加速卡已经批量出货，预计 2024 年公司服务器产品的占比将持续提升，对公司盈利能力产生积极影响；汽车电子领域，公司针对智能辅助驾驶、动力能源及智能座舱等产品线将会不断开展更多新技术研发及产品认证，汽车电子产品占比有望持续增长。
- ◆ **影响业绩的不利因素逐渐消除，产能增加叠加稼动率提升，公司增长动力充足。**23 年由于行业需求较差以及东城四期产能利用率较低等因素的影响，公司利润较差，24Q1 开始，服务器等领域需求有所改善，东城四期稼动率也有所提升，整体业绩已经扭亏为盈。工厂方面，东城四期目前月产量已阶段性达标，达到盈亏平衡点；泰国工厂完成了公司设立、境外投资备案、签署土地购买协议、完成土地权转移等流程；吉安二期项目工艺及公共设施规划基本完成。公司产能储备丰富，随着未来新工厂产能的逐渐投放以及结构的逐渐优化，公司将迎来快速增长阶段。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次覆盖）

东方财富证券研究所

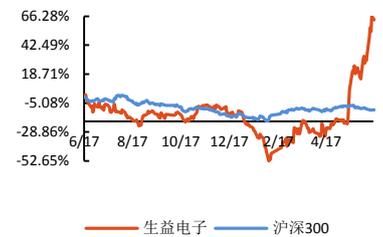
证券分析师：周旭辉

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）	17451.61
流通市值（百万元）	6468.95
52 周最高/最低（元）	22.50/5.58
52 周最高/最低（PE）	3250.80/-344.46
52 周最高/最低（PB）	4.52/1.29
52 周涨幅（%）	63.40
52 周换手率（%）	513.52

相关研究

【投资建议】

- ◆ 根据公司产能释放情况、稼动率变化情况以及新客户新领域的拓展情况，我们预计公司 2024/2025/2026 年的营业收入分别为 40.93/51.79/61.16 亿元，预计归母净利润分别为 2.49/4.96/7.55 亿元，对应 EPS 分别为 0.30/0.60/0.91 元，PE 分别为 70/35/23 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）	3273.01	4092.72	5179.20	6116.42
增长率(%)	-7.40%	25.04%	26.55%	18.10%
EBITDA（百万元）	262.65	705.96	998.58	1307.29
归属母公司净利润（百万元）	-24.99	249.28	495.80	754.67
增长率(%)	-107.99%	1097.37%	98.89%	52.21%
EPS(元/股)	-0.03	0.30	0.60	0.91
市盈率 (P/E)	—	70.01	35.20	23.12
市净率 (P/B)	2.41	4.40	4.05	3.63
EV/EBITDA	38.44	25.92	18.55	14.01

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；
- ◆ 客户订单不及预期；
- ◆ 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。