

2024年07月03日

景旺电子 (603228.SH)

公司快报

稼动率延续增长趋势，重点客户导入取得突破性进展

电子 | PCBIII

投资评级

增持-A(维持)

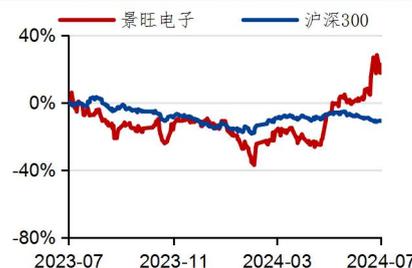
股价(2024-07-03)

30.39 元

交易数据

总市值(百万元)	26,010.96
流通市值(百万元)	26,010.96
总股本(百万股)	855.91
流通股本(百万股)	855.91
12个月价格区间	29.70/16.58

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	25.48	55.97	30.71
绝对收益	22.22	52.69	20.84

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号: S0910523020006
 wangchenfu@huajinsec.cn

相关报告

 景旺电子: 以技术创新为驱, 持续推动产品
 高端化及客户全球化 2024.6.13

事件点评: 公司发布 2024 年半年度业绩预增公告, 经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 63,789 万元到 70,168 万元, 与上年同期相比, 将增加 23,401 万元到 29,780 万元, 同比增加 57.94%到 73.74%。预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 58,127 万元到 63,939 万元, 与上年同期相比, 将增加 17,842 万元到 23,655 万元, 同比增加 44.29%到 58.72%。

◆ **需求改善, 稼动率延续增长趋势:** 2023 年在全球产业链调整、通胀压力、局部地缘政治冲突的影响下, 主要大型经济体经济周期分化持续加剧, 电子行业整体需求下行, 导致 PCB 需求下滑。根据公司发布的 2024 年半年度业绩预增公告显示, 2024 年上半年, 全球宏观经济温和复苏, 电子信息产品市场需求改善, 公司紧抓机遇, 进一步提升业务开拓效率, 整体业务较好增长, 实现了在不同市场高效拓展以及产品份额的不断提升, 客户需求旺盛, 定点项目密集交付, 公司整体的产能稼动率延续一季度的增长趋势, 保持较高水平。经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 63,789 万元到 70,168 万元, 与上年同期相比, 将增加 23,401 万元到 29,780 万元, 同比增加 57.94%到 73.74%。预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 58,127 万元到 63,939 万元, 与上年同期相比, 将增加 17,842 万元到 23,655 万元, 同比增加 44.29%到 58.72%。2024 年 Q1 公司实现归属于上市公司股东的净利润 31,789.27 万元, 因此 2024 年 Q2 预计实现归属于母公司所有者的净利润约为 31,999.73 万元到 38,378.73 万元, 业绩中值约 35,189.23 万元, 单季度业绩环比维持增长态势。根据公司 2024 年 7 月 2 日发布的投资者关系活动表显示, 今年以来, 下游需求改善明显, 公司订单储备充足, 部分产线排期较为紧张, 公司秉承“以销定产、柔性生产”的策略, 全力满足每一位客户的需求。

◆ **推动高端产品开发, 重点客户导入取得突破性进展:** 在产品高端化方面, 根据公司 2023 年年报显示, 2023 年公司研发投入 6.01 亿元, 同比增长 10.03%, 在服务器 EGS/Genoa 平台、低轨卫星通信高速板、超算 PCB 板、800G 光模块、通信模组高阶 HDI、CSSD 存储 HDI、超薄折叠屏穿轴 FPC、AR/VR 多层高阶软硬结合板、超长尺寸新能源动力电池 FPC、车载摄像头 COB 软硬结合板等产品实现了量产, 同时在交换路由、毫米波六代雷达板、中尺寸 OLED 多层软板、服务器高速 FPC/高阶 R-F、超高速 GPU 显卡 FPC/R-F、高速光模块 FPC、AR/VR Anylayer FPC、变频电源埋磁芯 PCB 等产品技术上取得了重大突破。2023 年, 两个项目进展顺利, 引进了下游行业的头部客户, 面向客户的高端产品开发取得新的突破性进展, 产量产值稳步提升。HLC 工厂量产产品最高层数突破 40 层、平均层数 12 层以上, HDI (含 SLP) 工厂具备任意层互联及 mSAP 生产能力, HLC 工厂和 HDI (含 SLP) 工厂是公司高技术、高附加值产品的灯塔工厂, 对公司长远发展具有里程碑式的重要意义, 未来产品将广泛应用于服务器、高端消费电子、AR/VR、通信、汽车等领



域。2024年上半年，公司高端产品开发和重点客户导入方面取得突破性进展，成功加快价值大客户开发。同时，持续加深与众多现有国内外知名企业客户的合作，不断提升重点客户份额。高技术、高附加值的珠海金湾 HLC 工厂和 HDI (含 SLP) 工厂各项业务持续推进，产量产值稳步提升，呈现出较好的竞争力。我们认为，公司产品走向高端化并向重点头部客户突破将有望持续带来公司盈利能力的提升。

◆ **投资建议：**维持前次业绩预测，我们预测 2024 年至 2026 年公司分别实现营收 123.97 亿元、142.87 亿元、164.67 亿元，分别实现归属于上市公司股东的净利润 12.32 亿元、14.97 亿元、18.06 亿元，对应的 PE 分别为 21.1 倍、17.4 倍、14.4 倍，考虑到公司持续走向高端化和全球化布局，维持增持-A 建议。

◆ **风险提示：**下游需求不景气、同业竞争加剧、新品研发及导入不及预期、客户导入不及预期

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10,514	10,757	12,397	14,287	16,467
YoY(%)	10.3	2.3	15.2	15.2	15.3
归母净利润(百万元)	1,066	936	1,232	1,497	1,806
YoY(%)	14.0	-12.2	31.5	21.5	20.7
毛利率(%)	22.3	23.2	24.7	24.9	25.0
EPS(摊薄/元)	1.25	1.09	1.44	1.75	2.11
ROE(%)	13.0	10.2	12.6	13.6	14.5
P/E(倍)	24.4	27.8	21.1	17.4	14.4
P/B(倍)	3.4	3.1	2.9	2.5	2.2
净利率(%)	10.1	8.7	9.9	10.5	11.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7406	8727	9966	10284	11859	营业收入	10514	10757	12397	14287	16467
现金	1486	2288	2172	2022	1963	营业成本	8164	8265	9335	10737	12349
应收票据及应收账款	3730	3899	4893	5240	6439	营业税金及附加	67	72	87	100	115
预付账款	9	9	12	13	16	营业费用	171	192	223	243	263
存货	1376	1364	1730	1829	2265	管理费用	404	489	570	614	692
其他流动资产	806	1166	1160	1181	1177	研发费用	546	601	694	772	873
非流动资产	8085	8504	9048	9670	10387	财务费用	-20	85	-34	-55	-79
长期投资	0	87	174	241	307	资产减值损失	-94	-73	-124	-143	-165
固定资产	6978	6982	7422	7968	8639	公允价值变动收益	10	-47	0	0	0
无形资产	269	273	259	246	235	投资净收益	-0	-5	0	-40	-40
其他非流动资产	838	1162	1193	1216	1206	营业利润	1231	1052	1398	1694	2050
资产总计	15492	17231	19014	19955	22247	营业外收入	2	5	2	2	3
流动负债	4691	4832	6321	6623	8004	营业外支出	7	10	6	7	7
短期借款	195	3	69	75	86	利润总额	1226	1048	1394	1689	2045
应付票据及应付账款	3857	3913	4863	5231	6379	所得税	145	137	167	201	249
其他流动负债	639	916	1389	1318	1539	税后利润	1081	911	1227	1489	1796
非流动负债	2510	3428	2903	2395	1874	少数股东损益	15	-25	-4	-8	-10
长期借款	2169	3057	2531	2023	1503	归属母公司净利润	1066	936	1232	1497	1806
其他非流动负债	340	371	371	371	371	EBITDA	1979	1937	2066	2447	2903
负债合计	7201	8261	9223	9018	9877	主要财务比率					
少数股东权益	218	193	188	180	170	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	847	842	856	856	856	成长能力					
资本公积	1832	1770	1770	1770	1770	营业收入(%)	10.3	2.3	15.2	15.2	15.3
留存收益	5165	5677	6475	7417	8511	营业利润(%)	17.7	-14.6	32.9	21.2	21.0
归属母公司股东权益	8072	8777	9602	10756	12199	归属于母公司净利润(%)	14.0	-12.2	31.5	21.5	20.7
负债和股东权益	15492	17231	19014	19955	22247	获利能力					
						毛利率(%)	22.3	23.2	24.7	24.9	25.0
						净利率(%)	10.1	8.7	9.9	10.5	11.0
						ROE(%)	13.0	10.2	12.6	13.6	14.5
						ROIC(%)	11.1	8.3	9.6	10.9	12.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	46.5	47.9	48.5	45.2	44.4
						流动比率	1.6	1.8	1.6	1.6	1.5
						速动比率	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8
						应付账款周转率	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
						估值比率					
						P/E	24.4	27.8	21.1	17.4	14.4
						P/B	3.4	3.1	2.9	2.5	2.2
						EV/EBITDA	13.8	14.1	13.2	11.0	9.1

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；

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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王臣复声明，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。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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。

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

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn