

顺络电子 (002138.SZ) 2024Q2 业绩同环比双增, 新兴领域业务进展顺利

2024年07月31日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

刘天文 (分析师)

luotong@kysec.cn

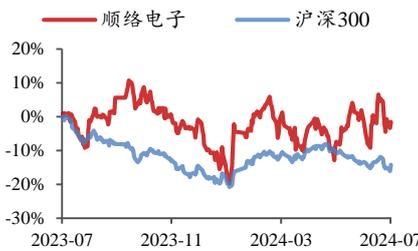
liutianwen@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790523110001

日期	2024/7/31
当前股价(元)	26.50
一年最高最低(元)	30.73/21.06
总市值(亿元)	213.67
流通市值(亿元)	200.47
总股本(亿股)	8.06
流通股本(亿股)	7.56
近3个月换手率(%)	117.62

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024Q2 业绩同环比双升, 多产品放量顺利——公司信息更新报告》-2024.7.10

《2024Q1 业绩大幅增长, 多元布局打开远期成长空间——公司信息更新报告》-2024.4.19

《新领域布局叠加电子产业复苏, 业绩有望稳步提升——公司信息更新报告》-2024.3.2

● 2024Q2 业绩同环比双增长, 维持“买入”评级

公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 公司实现营收 26.91 亿元, 同比+15.43%; 归母净利润 3.68 亿元, 同比+43.82%; 扣非归母净利润 3.48 亿元, 同比+49.53%; 销售毛利率 36.96%, 同比+3.09pcts; 销售净利率 15.62%, 同比+2.75pcts。2024Q2 公司实现营收 14.32 亿元, 同比+9.60%, 环比+13.78%; 归母净利润 1.98 亿元, 同比+12.84%, 环比+16.27%; 扣非归母净利润 1.90 亿元, 同比+11.13%, 环比+20.84%; 销售毛利率 36.98%, 同比+1.78pcts, 环比+0.03pcts; 销售净利率 15.60%, 同比+0.33pcts, 环比-0.05pcts。2024 年上半年利润增长的主要原因为: (1)公司通讯业务客户结构进一步优化, 客户份额持续提升, 新产品保持高速增长; (2)公司汽车电子业务高速增长, 信号类变压器产品稳定增长; (3)公司数据中心、光伏储能等新兴市场业务保持了快速增长态势, 新产品及新兴市场领域快速发展。我们维持公司盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润为 9.47/11.88/14.04 亿元, 当前股价对应 PE 为 22.6/18.0/15.2 倍。我们看好公司被动元器件的长期发展, 维持“买入”评级。

● 公司新兴业务领域进展顺利, 汽车电子业务高速增长, 未来可期

2024H1 公司汽车电子或储能专用领域实现营收 4.64 亿元, 同比+90.31%。**汽车电子领域:**公司汽车电子业务目前已实现全球顶级汽车电子及新能源汽车头部客户的全面覆盖, 各类变压器产品迅速放量, 拉动国内新能源汽车头部客户份额迅速提升; 智能驾驶、智能座舱等车载新应用领域快速发展, 推动公司功率电感及共模等产品迅速导入新客户。公司具备多产品线(变压器、磁性功率器件、电感、共模、磁珠等)提前布局、多客户市场份额持续提升的双驱动因素, 未来发展大有可期。**光伏储能领域:**公司目前于光伏储能产业的具体应用以微逆、户储业务为主, 已取得国内外行业标杆企业认可。未来公司将持续开拓光伏储能的应用范围, 扩大高频变压器、磁环电感在二次电源上的应用。**AI 及数据中心应用:**公司铜磁共烧平台电感凭借领先的高功率密度特性, 在 AI 服务器领域颇受好评。

● **风险提示:** 下游需求不及预期; 产能释放不及预期; 客户导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,238	5,040	6,143	7,427	8,758
YOY(%)	-7.4	18.9	21.9	20.9	17.9
归母净利润(百万元)	433	641	947	1,188	1,404
YOY(%)	-44.8	48.0	47.8	25.5	18.2
毛利率(%)	33.0	35.3	35.7	36.1	36.1
净利率(%)	10.2	12.7	15.4	16.0	16.0
ROE(%)	8.6	11.3	14.3	15.9	16.3
EPS(摊薄/元)	0.54	0.79	1.17	1.47	1.74
P/E(倍)	49.4	33.4	22.6	18.0	15.2
P/B(倍)	3.8	3.6	3.2	2.8	2.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3650	4645	3394	3445	4129
现金	451	779	1106	1150	1353
应收票据及应收账款	1616	2024	0	0	0
其他应收款	9	8	13	12	17
预付账款	18	35	29	48	43
存货	930	865	1312	1300	1781
其他流动资产	626	935	935	935	935
非流动资产	7290	7923	8847	9824	10741
长期投资	166	203	235	266	297
固定资产	4634	5690	6465	7307	8106
无形资产	523	511	573	590	610
其他非流动资产	1967	1519	1574	1660	1728
资产总计	10940	12568	12242	13269	14869
流动负债	2391	3399	2559	2734	3255
短期借款	819	1006	1006	1006	1333
应付票据及应付账款	613	803	0	0	0
其他流动负债	959	1589	1552	1728	1922
非流动负债	2450	2630	2333	2034	1705
长期借款	2000	2116	1819	1519	1191
其他非流动负债	450	514	514	514	514
负债合计	4841	6029	4892	4767	4961
少数股东权益	541	576	681	846	1061
股本	806	806	806	806	806
资本公积	2116	2075	2075	2075	2075
留存收益	3019	3501	4202	5085	6124
归属母公司股东权益	5558	5964	6669	7655	8848
负债和股东权益	10940	12568	12242	13269	14869

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1064	1144	2565	2171	2075
净利润	525	740	1052	1353	1619
折旧摊销	493	543	584	710	849
财务费用	51	73	16	-27	-72
投资损失	13	5	7	7	8
营运资金变动	-136	-338	886	105	-353
其他经营现金流	119	123	20	23	23
投资活动现金流	-1520	-1175	-1514	-1692	-1771
资本支出	1368	1101	1477	1655	1735
长期投资	-7	-87	-32	-31	-30
其他投资现金流	-146	13	-6	-6	-6
筹资活动现金流	414	346	-724	-435	-427
短期借款	266	187	0	0	327
长期借款	774	116	-297	-300	-328
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-41	0	0	0
其他筹资现金流	-626	84	-427	-135	-426
现金净增加额	-43	320	327	44	-124

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4238	5040	6143	7427	8758
营业成本	2840	3259	3953	4743	5595
营业税金及附加	51	73	74	82	92
营业费用	82	106	123	149	175
管理费用	261	282	369	446	525
研发费用	352	384	488	585	685
财务费用	51	73	16	-27	-72
资产减值损失	-82	-86	0	0	0
其他收益	86	81	92	94	88
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-13	-5	-7	-7	-8
资产处置收益	0	6	0	2	2
营业利润	581	844	1186	1514	1815
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	4	7	6	6	6
利润总额	577	840	1181	1509	1810
所得税	52	100	128	156	191
净利润	525	740	1052	1353	1619
少数股东损益	92	99	105	165	215
归属母公司净利润	433	641	947	1188	1404
EBITDA	1238	1560	1864	2302	2738
EPS(元)	0.54	0.79	1.17	1.47	1.74

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-7.4	18.9	21.9	20.9	17.9
营业利润(%)	-38.5	45.2	40.4	27.6	19.9
归属于母公司净利润(%)	-44.8	48.0	47.8	25.5	18.2
获利能力					
毛利率(%)	33.0	35.3	35.7	36.1	36.1
净利率(%)	10.2	12.7	15.4	16.0	16.0
ROE(%)	8.6	11.3	14.3	15.9	16.3
ROIC(%)	7.7	9.0	11.2	13.1	14.0
偿债能力					
资产负债率(%)	44.3	48.0	40.0	35.9	33.4
净负债比率(%)	45.2	48.4	32.2	24.3	19.2
流动比率	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.1	1.0	0.7	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	6.2	6.6	13.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.79	1.17	1.47	1.74
每股经营现金流(最新摊薄)	1.32	1.42	3.18	2.69	2.57
每股净资产(最新摊薄)	6.89	7.40	8.27	9.49	10.97
估值比率					
P/E	49.4	33.4	22.6	18.0	15.2
P/B	3.8	3.6	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	19.9	16.1	13.1	10.5	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn