

鹏鼎控股 (002938.SZ)

公司快报

7月营收同环比增长，打造全方位 PCB 一站式服务平台

电子 | 消费电子组件III

投资评级

增持-A(维持)

股价(2024-08-06)

34.99 元

交易数据

总市值 (百万元)	81,126.44
流通市值 (百万元)	81,005.74
总股本 (百万股)	2,318.56
流通股本 (百万股)	2,315.11
12 个月价格区间	40.49/17.65

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.31	54.45	57.14
绝对收益	-7.87	47.2	40.28

投资要点

2024年8月5日，公司发布2024年7月营业收入简报。

◆ 7月营收同环比增长，打造全方位 PCB 一站式服务平台

2024年7月公司实现营收26.74亿元，同比增长22.80%，环比增长26.30%，为历年同期次高。

公司是全球范围内少数同时具备各类 PCB 产品研发、设计、制造、销售与服务的专业大型厂商，主要产品范围涵盖 FPC、SMA、SLP、HDI、Mini LED、RPCB、Rigid Flex 等多类产品，并广泛应用于通讯电子产品、消费电子及计算机类产品以及汽车和 AI 服务器、高速计算机等产品，具备为不同客户提供全方位 PCB 电子互联产品及服务的强大实力，打造了全方位的 PCB 产品一站式服务平台。根据 PrismaMark 数据，公司 2017~2023 年连续七年位列全球最大 PCB 生产企业。

公司生产的印制电路板产品最小孔径可达 0.025mm、最小线宽可达 0.020mm，公司在触控感压 FPC 模组、动态弯折 FPC 模组、超长尺寸 FPC 组件、高速低损 FPC 模组、大尺寸类载板产品、类载板开盖产品、高阶 BLU 及 RGB 直显的新型显示板、高多层基站天线板、车载雷达板、光通讯模组板、低轨卫星板及 AI Server 板等产品，均已实现 PCB 领域技术能力要求高的制程能力，已经具备产业化能力。

◆ 深化手机及消电产品竞争优势，加快推进汽车及服务器市场拓展

公司产品的下游应用为智能手机及消费电子行业；2023 年通讯用板业务及消费电子及计算机用板业务占公司整体营收超 95%。AI 应用赋能手机、PC 等产品有望掀起新一轮换机潮。根据 TechInsights 数据，2023 年全球智能手机的换机率预计为 23.5%（换机周期为 51 个月，4.25 年）。Wind 数据显示，2023 年全球智能手机出货量为 11.67 亿台。根据上述数据，假定手机换机周期为 4.25 年，销量为 11.67 亿台，则每年平均换机台数为 2.75 亿台，若手机换机周期缩短半年，则每年平均换机台数为 3.11 亿台，平均每年换机台数增加 3661 万台。苹果已于 2024 年 6 月发布其 AI 产品 Apple Intelligence。全新的 AI 功能或将推动预计于 9 月发布 iPhone 16 系列产品的销量，相关产业链公司有望受益。

面对服务器与汽车业务未来广阔的发展空间，公司加快推进相关业务线的市场拓展。汽车业务方面，23H1 公司实现雷达运算板的顺利量产；23Q4 激光雷达及雷达高频天线板开始进入量产阶段；得益于 ADAS Domain Controller 与车载雷达、车载 BMS 板等出货量的增加，公司车载产品获得较大幅度成长。服务器业务方面，面对新兴的 AI 服务器需求成长，公司在技术上持续提升厚板 HDI 能力，因应未来 AI 服务器的开发需求，目前主力量产产品板层已升级至 16~20L 以上水平。除开拓海外客户，公司还积极开拓国内服务器相关领域客户，目前与国内主流服务器供应商的认证计划如期开展；公司积极布局海外产能，加快推动泰国厂的建设，一期工

分析师

孙远峰

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

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsec.cn

相关报告

鹏鼎控股: 24Q2 营收预计同增超 30%，AI 浪潮下龙头优势凸显-华金证券-电子-鹏鼎控股-公司快报 2024.7.9

鹏鼎控股: AI 技术革命&汽车三化, 塑造 PCB 量价新蓝海-华金证券-电子-鹏鼎控股-公司快报 2024.5.27



程将主要以汽车服务器产品为主,预计将于 25H2 投产。2024 年 1 月公司荣获 AMD “Partner Excellence Award”, 并成为唯一获得此项殊荣的 PCB 厂商, 并同时获得 “AMD EPYC 杰出贡献奖”, 体现了重要客户对公司 AI 类产品技术实力与产品品质的肯定。

◆ **投资建议:** 我们维持此前业绩预测。预计 2024 年至 2026 年, 公司营收分别为 351.53/391.78/435.70 亿元, 增速分别为 9.6%/11.5%/11.2%; 归母净利润分别为 38.32/44.36/49.42 亿元, 增速分别为 16.6%/15.8%/11.4%; PE 分别为 21.2/18.3/16.4。公司持续打造全方位 PCB 一站式服务平台, 显著受益于 AI 掀起的新一轮换机潮, 同时加快推进汽车及服务器市场拓展, 增长动力足。持续推荐, 维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示:** 下游市场需求不及预期风险, 新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险, 新建生产基地投产进度不及预期风险, 市场竞争加剧风险, 系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,211	32,066	35,153	39,178	43,570
YoY(%)	8.7	-11.4	9.6	11.5	11.2
归母净利润(百万元)	5,012	3,287	3,832	4,436	4,942
YoY(%)	51.1	-34.4	16.6	15.8	11.4
毛利率(%)	24.0	21.3	22.3	22.1	22.0
EPS(摊薄/元)	2.16	1.42	1.65	1.91	2.13
ROE(%)	17.9	11.1	11.8	12.5	12.6
P/E(倍)	16.2	24.7	21.2	18.3	16.4
P/B(倍)	2.9	2.7	2.5	2.3	2.1
净利率(%)	13.8	10.3	10.9	11.3	11.3

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	18493	20723	23506	27667	31833	营业收入	36211	32066	35153	39178	43570
现金	8207	10912	10750	15287	16428	营业成本	27521	25224	27321	30508	33968
应收票据及应收账款	6274	6209	8287	7743	9963	营业税金及附加	171	238	246	283	310
预付账款	296	230	473	332	545	营业费用	198	210	225	247	266
存货	3440	3054	3552	3943	4493	管理费用	1287	1208	1276	1369	1512
其他流动资产	275	318	444	361	405	研发费用	1672	1957	2190	2214	2387
非流动资产	20310	21555	20817	20862	20983	财务费用	-357	-309	-337	-346	-362
长期投资	8	5	5	4	3	资产减值损失	-218	-95	-122	-142	-175
固定资产	15385	15264	15866	16210	16641	公允价值变动收益	11	12	12	12	12
无形资产	1279	1271	1091	898	672	投资净收益	2	-4	-1	-2	-2
其他非流动资产	3638	5015	3855	3750	3667	营业利润	5620	3566	4243	4889	5443
资产总计	38803	42278	44323	48529	52817	营业外收入	7	10	9	9	9
流动负债	10001	11840	11366	12414	13057	营业外支出	8	4	5	5	5
短期借款	2964	3961	3274	3363	3414	利润总额	5620	3571	4246	4893	5447
应付票据及应付账款	3984	4848	4990	5826	6115	所得税	608	285	415	457	504
其他流动负债	3053	3030	3102	3225	3528	税后利润	5012	3287	3831	4436	4942
非流动负债	865	763	610	648	665	少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
长期借款	176	0	0	0	0	归属母公司净利润	5012	3287	3832	4436	4942
其他非流动负债	689	763	610	648	665	EBITDA	8528	6428	6545	7524	8463
负债合计	10866	12603	11976	13062	13722	主要财务比率					
少数股东权益	0	25	24	24	24	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	2321	2320	2320	2320	2320	成长能力					
资本公积	12697	12702	12702	12702	12702	营业收入(%)	8.7	-11.4	9.6	11.5	11.2
留存收益	12991	14653	17171	20085	23323	营业利润(%)	47.4	-36.6	19.0	15.2	11.3
归属母公司股东权益	27937	29651	32322	35443	39070	归属于母公司净利润(%)	51.1	-34.4	16.6	15.8	11.4
负债和股东权益	38803	42278	44323	48529	52817	获利能力					
						毛利率(%)	24.0	21.3	22.3	22.1	22.0
						净利率(%)	13.8	10.3	10.9	11.3	11.3
						ROE(%)	17.9	11.1	11.8	12.5	12.6
						ROIC(%)	15.8	9.4	10.4	10.9	11.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.0	29.8	27.0	26.9	26.0
						流动比率	1.8	1.8	2.1	2.2	2.4
						速动比率	1.4	1.4	1.7	1.9	2.0
						营运能力					
						总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	5.1	5.1	4.9	4.9	4.9
						应付账款周转率	6.3	5.7	5.6	5.6	5.7
						估值比率					
						P/E	16.2	24.7	21.2	18.3	16.4
						P/B	2.9	2.7	2.5	2.3	2.1
						EV/EBITDA	9.0	11.6	11.3	9.2	8.1

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、王海维声明，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