

消费电子组件

鹏鼎控股 (002938.SZ)

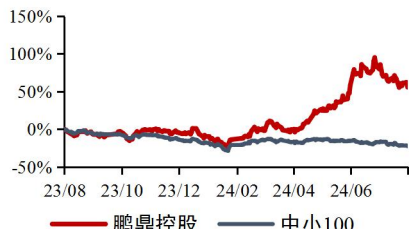
增持-A(维持)

24H1 收入稳健增长利润承压, AI 有望打开成长空间

2024年8月15日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2024年8月14日

收盘价(元):	33.90
年内最高/最低(元):	43.58/15.92
流通A股/总股本(亿):	23.15/23.19
流通A股市值(亿):	784.82
总市值(亿):	785.99

基础数据: 2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.34
摊薄每股收益(元):	0.34
每股净资产(元):	12.61
净资产收益率(%):	2.68

资料来源: 最闻

分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2024年半年报。公司2024年上半年实现营业收入131.26亿元,同比+13.79%,归母净利润7.84亿元,同比-3.40%。2024年二季度实现营业收入64.40亿元,同比+32.28%,环比-3.69%,归母净利润2.87亿元,同比-27.03%,环比-42.29%。

事件点评

➢ 公司2024年上半年收入稳定增长,消费电子板同比高成长。2024年上半年通讯用板收入87.30亿元,同比增长3.68%,消费电子及计算机用板收入39.31亿元,同比增长36.57%,在下游手机、平板等需求平淡的行业背景下,公司通过提升市占率,新品拉货等方式,实现收入稳步增长,特别是平板新品对消费电子板收入有明显贡献。而在汽车和服务器等新兴增长领域,2024年上半年实现营业收入4.30亿元,同比增长94.31%。

➢ 盈利能力受汇兑及行业降价等因素阶段性下滑。2024H1毛净利率分别为17.97%/5.97%,同比下降0.34pct/1.07pct,其中24Q2毛利率15.48%,同比提升0.73pct,环比下降4.89pct。24Q2为消费电子淡季,同时下游客户降价对产品毛利率产生一定影响,但公司积极开拓新品,24Q2毛利率同比有一定提升,其中平板新品对公司毛利率拉动明显,消费电子板毛利率21.72%,同比增长2.66pct。下半年消费电子行业旺季,预计公司毛利率有望回升。

➢ AI终端引领消费电子终端新一轮创新,公司紧跟行业趋势,打开PCB下游广阔成长空间。公司对下游需求的变化保持高度敏感,在AI手机、AI服务器等领域均有产品布局。根据Prismark预估,2023年全球服务器及存储PCB市场规模82亿美元,至2028年成长至138亿美元;2024年AI手机占整体手机出货量20%,至2028年提升至70%。公司针对AI手机需求,已布局相关高阶HDI及SLP产能,预计投产后将满足客户新需求;在服务器领域公司积极把握市场机遇,淮安园区目前多家新客户陆续认证测试,泰国园区也加快建设进程。

投资建议:

预计公司2024-2026年归母公司净利润37.32/45.17/51.90亿元,同比增长



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



13.5%/21.0%/14.9%，对应 EPS 为 1.61/1.95/2.24 元，PE 为 21.1/17.4/15.1 倍，维持给予“增持-A”评级。

风险提示

全球宏观经济波动风险、汇率变动风险、国际贸易摩擦进一步加剧风险、原材料和能源紧缺及价格上涨风险、行业竞争加剧风险。

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	36,663	42,587	45,728
YoY(%)	8.7	-11.4	14.3	16.2	7.4
净利润(百万元)	5,012	3,287	3,732	4,517	5,190
YoY(%)	51.1	-34.4	13.5	21.0	14.9
毛利率(%)	24.0	21.3	21.9	22.4	22.9
EPS(摊薄/元)	2.16	1.42	1.61	1.95	2.24
ROE(%)	17.9	11.1	11.6	12.7	13.2
P/E(倍)	15.7	23.9	21.1	17.4	15.1
P/B(倍)	2.8	2.7	2.4	2.2	2.0
净利率(%)	13.8	10.3	10.2	10.6	11.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	18493	20723	23444	27423	33059
现金	8207	10912	11772	14065	19871
应收票据及应收账款	6274	6209	6885	8190	7854
预付账款	296	230	594	348	594
存货	3440	3054	3733	4479	4345
其他流动资产	275	318	459	340	395
非流动资产	20310	21555	21475	21559	20001
长期投资	8	5	6	8	8
固定资产	15385	15264	15414	15790	14577
无形资产	1279	1271	1091	898	672
其他非流动资产	3638	5015	4964	4863	4744
资产总计	38803	42278	44919	48982	53060
流动负债	10001	11840	12077	12827	13009
短期借款	2964	3961	3194	3402	3380
应付票据及应付账款	3984	4848	5592	6093	6065
其他流动负债	3053	3030	3291	3331	3564
非流动负债	865	763	595	668	679
长期借款	176	0	0	0	0
其他非流动负债	689	763	595	668	679
负债合计	10866	12603	12672	13495	13688
少数股东权益	0	25	25	25	25
股本	2321	2320	2320	2320	2320
资本公积	12697	12702	12702	12702	12702
留存收益	12991	14653	17048	20000	23396
归属母公司股东权益	27937	29651	32222	35463	39347
负债和股东权益	38803	42278	44919	48982	53060

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	10957	7969	5032	5897	8308
净利润	5012	3287	3732	4517	5190
折旧摊销	2963	2944	2371	2751	3086
财务费用	-357	-309	-307	-230	-313
投资损失	-2	4	-2	-1	-1
营运资金变动	3001	1522	-666	-1145	374
其他经营现金流	340	521	-97	6	-28
投资活动现金流	-4484	-4454	-2252	-2822	-1499
筹资活动现金流	-1814	-943	-1919	-783	-1003
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.16	1.42	1.61	1.95	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	4.73	3.44	2.17	2.54	3.58
每股净资产(最新摊薄)	12.05	12.79	13.90	15.30	16.97

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	36211	32066	36663	42587	45728
营业成本	27521	25224	28620	33048	35257
营业税金及附加	171	238	272	316	339
营业费用	198	210	227	256	265
管理费用	1287	1208	1338	1533	1623
研发费用	1672	1957	2163	2470	2606
财务费用	-357	-309	-307	-230	-313
资产减值损失	-218	-95	-165	-159	-188
公允价值变动收益	11	12	24	26	18
投资净收益	2	-4	2	1	1
营业利润	5620	3566	4209	5062	5780
营业外收入	7	10	8	8	8
营业外支出	8	4	6	5	6
利润总额	5620	3571	4211	5065	5783
所得税	608	285	480	548	593
税后利润	5012	3287	3732	4517	5190
少数股东损益	0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	5012	3287	3732	4517	5190
EBITDA	8528	6428	6459	7628	8565

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.7	-11.4	14.3	16.2	7.4
营业利润(%)	47.4	-36.6	18.0	20.3	14.2
归属于母公司净利润(%)	51.1	-34.4	13.5	21.0	14.9
获利能力					
毛利率(%)	24.0	21.3	21.9	22.4	22.9
净利率(%)	13.8	10.3	10.2	10.6	11.3
ROE(%)	17.9	11.1	11.6	12.7	13.2
ROIC(%)	15.8	9.4	10.2	11.1	11.4
偿债能力					
资产负债率(%)	28.0	29.8	28.2	27.6	25.8
流动比率	1.8	1.8	1.9	2.1	2.5
速动比率	1.4	1.4	1.6	1.7	2.1
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	5.1	5.1	5.6	5.7	5.7
应付账款周转率	6.3	5.7	5.5	5.7	5.8
估值比率					
P/E	15.7	23.9	21.1	17.4	15.1
P/B	2.8	2.7	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	8.7	11.2	10.9	9.0	7.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

