

鹏鼎控股 (002938.SZ)

2024Q2 营收同比高增，加速布局高阶 HDI 及 SLP

2024 年 08 月 16 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

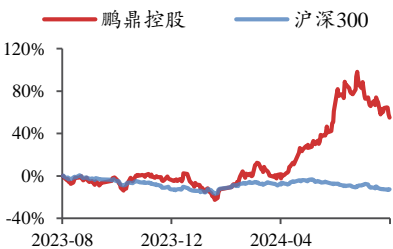
liutianwen@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790523110001

日期	2024/8/15
当前股价(元)	33.20
一年最高最低(元)	43.58/15.92
总市值(亿元)	769.76
流通市值(亿元)	768.62
总股本(亿股)	23.19
流通股本(亿股)	23.15
近 3 个月换手率(%)	64.86

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《消费电子行业逐步复苏，公司业绩有望持续改善——公司信息更新报告》-2024.4.29

《2023 年业绩短期承压，汽车和 AI 产品注入新动力——公司信息更新报告》-2024.3.31

《2023Q3 业绩短期承压，静待行业周期反转——公司信息更新报告》-2023.11.17

● 公司 2024Q2 营收同比高增，盈利能力短期承压，维持“买入”评级

公司发布 2024 年半年报，2024H1 公司实现营业收入 131.26 亿元，同比+13.79%；归母净利润 7.84 亿元，同比-3.40%；扣非净利润 7.56 亿元，同比+2.17%；毛利率 17.97%，同比-0.33pcts，净利率 5.97%，同比-1.05pcts。其中，2024Q2 营收实现 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%；扣非净利润 2.52 亿元，同比-25.01%，环比-50.00%。我们认为净利润短期承压主要系 2024Q2 财务费用同比+2.06 亿元所致。公司系消费电子用 PCB 行业龙头，将深度受益消费电子行业景气复苏，我们维持 2024 年业绩预期，并上调 2025-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 35.52/44.17/48.62 亿元（前值为 41.60/47.91 亿元），对应 EPS 为 1.53/1.91/2.10 元（前值为 1.78/2.05 元），当前股价对应 PE 为 21.7/17.4/15.8 倍，维持“买入”评级。

● 2024H1 行业回暖致营收提升，消费电子及计算机业务显著修复

2024H1 公司营收同比增长，主要受益于智能手机及消费电子市场复苏所致。2024H1 营收分产品看：（1）公司通讯用板业务营收 87.30 亿元，同比+3.68%；毛利率 16.29%，同比-1.84pcts。（2）消费电子及计算机用板业务营收 39.31 亿元，同比+36.57%。毛利率 21.72%，同比+2.66pcts。（3）汽车/服务器用板营收 4.30 亿元，同比+94.31%；（4）其他业务营收 0.35 亿元，同比+127.96%。

● 加速推进高阶 HDI 及 SLP 扩产项目，2024 年股权激励目标彰显经营信心

2024H1 各品牌加快推出以 AI 手机、PC 为代表的 AI 终端产品，公司提前做好相关技术布局，加快推进淮安三园区高阶 HDI 及 SLP 印刷电路板扩产项目，截至 2024H1，项目一期工程已投产，二期工程正在加快建设，预计项目完成后，将进一步提升公司高阶 HDI 及 SLP 产品领域市占率。此外，公司发布 2024 年限制性股票激励计划草案，设立 2024-2026 年营收目标 403、428、438 亿元，营收同比+25.7%、+6.2%、+2.3%，触发值为目标值 80%，充分彰显公司经营信心。

● 风险提示：行业景气度复苏不及预期、产品研发不及预期、行业竞争格局加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,211	32,066	37,097	42,136	44,488
YOY(%)	8.7	-11.4	15.7	13.6	5.6
归母净利润(百万元)	5,012	3,287	3,552	4,417	4,862
YOY(%)	51.1	-34.4	8.1	24.4	10.1
毛利率(%)	24.0	21.3	21.6	22.6	22.7
净利率(%)	13.8	10.3	9.6	10.5	10.9
ROE(%)	17.9	11.1	11.1	12.5	12.5
EPS(摊薄/元)	2.16	1.42	1.53	1.91	2.10
P/E(倍)	15.4	23.4	21.7	17.4	15.8
P/B(倍)	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0

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	18493	20723	25987	28301	34037
现金	8207	10912	12624	15525	19265
应收票据及应收账款	6274	6209	8233	8171	9149
其他应收款	15	16	19	20	22
预付账款	296	230	379	313	418
存货	3440	3054	4430	3970	4882
其他流动资产	261	302	302	302	302
非流动资产	20310	21555	21413	20992	18977
长期投资	8	5	5	4	4
固定资产	15385	15264	15588	15574	14053
无形资产	1279	1271	1091	898	672
其他非流动资产	3638	5015	4730	4516	4248
资产总计	38803	42278	47400	49293	53013
流动负债	10001	11840	14570	13322	13485
短期借款	2964	3961	5872	3961	3961
应付票据及应付账款	3984	4848	5330	6094	5945
其他流动负债	3053	3030	3369	3267	3579
非流动负债	865	763	763	763	763
长期借款	176	0	0	0	0
其他非流动负债	689	763	763	763	763
负债合计	10866	12603	15333	14085	14248
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	16932	19819	23002
归属母公司股东权益	27937	29651	32042	35183	38740
负债和股东权益	38803	42278	47400	49293	53013

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	10957	7969	3199	8141	5553
净利润	5012	3287	3552	4417	4862
折旧摊销	2963	2944	2384	2750	3032
财务费用	-357	-309	-173	-250	-491
投资损失	-2	4	-0	1	1
营运资金变动	3001	1522	-2543	1248	-1833
其他经营现金流	340	521	-19	-25	-19
投资活动现金流	-4484	-4454	-2221	-2303	-998
资本支出	4342	3512	2242	2329	1017
长期投资	-157	-991	0	1	0
其他投资现金流	14	49	20	25	19
筹资活动现金流	-1814	-943	-1176	-1026	-815
短期借款	-526	997	1910	-1910	0
长期借款	16	-176	0	0	0
普通股增加	-0	-1	0	0	0
资本公积增加	78	6	0	0	0
其他筹资现金流	-1382	-1769	-3086	884	-815
现金净增加额	5017	2702	-198	4811	3740

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	36211	32066	37097	42136	44488
营业成本	27521	25224	29068	32625	34381
营业税金及附加	171	238	203	231	245
营业费用	198	210	252	316	378
管理费用	1287	1208	1410	1601	1713
研发费用	1672	1957	2393	2676	2780
财务费用	-357	-309	-173	-250	-491
资产减值损失	-226	-92	-127	-153	-180
其他收益	108	103	138	133	121
公允价值变动收益	11	12	24	26	18
投资净收益	2	-4	0	-1	-1
资产处置收益	-3	12	-3	1	2
营业利润	5620	3566	3976	4941	5441
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	3978	4944	5444
所得税	608	285	426	527	581
净利润	5012	3287	3552	4417	4862
少数股东损益	0	-0	0	0	-0
归属母公司净利润	5012	3287	3552	4417	4862
EBITDA	8528	6428	6307	7570	8194
EPS(元)	2.16	1.42	1.53	1.91	2.10

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.7	-11.4	15.7	13.6	5.6
营业利润(%)	47.4	-36.6	11.5	24.3	10.1
归属于母公司净利润(%)	51.1	-34.4	8.1	24.4	10.1
获利能力					
毛利率(%)	24.0	21.3	21.6	22.6	22.7
净利率(%)	13.8	10.3	9.6	10.5	10.9
ROE(%)	17.9	11.1	11.1	12.5	12.5
ROIC(%)	15.8	9.4	9.2	10.9	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	28.0	29.8	32.3	28.6	26.9
净负债比率(%)	-17.2	-22.0	-20.3	-32.1	-38.8
流动比率	1.8	1.8	1.8	2.1	2.5
速动比率	1.4	1.4	1.4	1.8	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	5.1	5.1	5.1
应付账款周转率	6.3	5.7	5.7	5.7	5.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.16	1.42	1.53	1.91	2.10
每股经营现金流(最新摊薄)	4.73	3.44	1.38	3.51	2.39
每股净资产(最新摊薄)	12.05	12.79	13.82	15.17	16.71
估值比率					
P/E	15.4	23.4	21.7	17.4	15.8
P/B	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	8.5	11.0	11.2	8.7	7.6

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