

公司点评

鹏鼎控股 (002938.SZ)

电子 | 元件

收入稳增，下半年新机叠加 AI 发展提供增长动力

2024 年 08 月 16 日

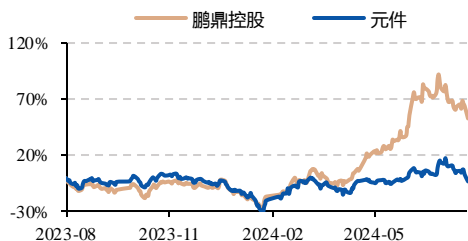
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	35.26
52 周价格区间 (元)	16.88-42.48
总市值 (百万)	81752.46
流通市值 (百万)	81630.82
总股本 (万股)	231856.10
流通股 (万股)	231511.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
鹏鼎控股	-11.50	32.06	56.71
元件	-11.06	4.77	1.12

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

袁鑫

研究助理

yuanxin@hncasing.com

相关报告

- 1 PCB 行业深度: 科技进步与周期回暖交汇, PCB 迎发展机遇 2024-07-29
- 2 电子行业 2024 年 7 月报: 结构性需求支撑 PCB 龙头业绩向好 2024-07-29
- 3 电子行业 2024 年 6 月报: 半导体设备销售额高增, 国产替代有望提速 2024-07-02

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (亿元)	362.11	320.66	364.59	406.22	449.33
归母净利润 (亿元)	50.12	32.87	35.91	43.47	49.75
每股收益 (元)	2.16	1.42	1.55	1.87	2.15
每股净资产 (元)	12.05	12.79	13.81	15.09	16.58
P/E	15.36	23.42	21.43	17.71	15.47
P/B	2.76	2.60	2.40	2.20	2.00

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年, 公司实现营业收入 131.26 亿元, 同比增长 13.79%; 归母净利润 7.84 亿元, 同比减少 3.45%。毛利率 17.97%, 同比减少 0.33pct; 净利率 5.97%, 同比减少 1.07pct。第二季度, 公司实现营业收入 64.40 亿元, 同比增长 32.29%; 归母净利润 2.87 亿元, 同比减少 26.97%。毛利率 15.48%, 同比增加 0.73pct, 环比减少 4.89pct; 净利率 4.46%, 同比减少 3.62pct, 环比减少 2.98pct。
- **行业回暖叠加科技浪潮, 公司营业收入稳步成长。** 二季度消费电子补库需求以及服务器用板的强劲需求为主要增长动能。公司上半年通讯用板实现营业收入 87.30 亿元, 同比增长 3.7%; 消费电子用板实现营业收入 39.31 亿元, 同比增长 36.6%; 汽车及服务器实现营业收入 4.30 亿元, 同比增长 94.3%。
- **通讯用板毛利率下行, 研发费用率上行, 利润短期承压。** 预计受大客户促销影响, 公司通讯用板上半年毛利率为 16.29%, 较去年同期减少 1.84 个百分点。抢占 AI 发展先机, 加大研发投入, 公司上半年研发费用率为 8.22%, 同比增加 0.45%, 环比增加 0.66%; 从绝对值看, 公司上半年研发费用为 10.79 亿元, 同比增加了 1.83 亿元。下半年传统旺季叠加加大客户新品发售, 公司毛利率有望增长, 费用端影响有望减弱。
- **巩固产能及产品优势, 进一步抢占市场份额。** 针对 AI 相关产品带来的高阶 HDI 及 SLP 等产品的产能需求, 公司加快推进淮安三园区高阶 HDI 及 SLP 印刷电路板扩产项目, 截至目前, 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, 将进一步提升公司在高阶 HDI 及 SLP 产品领域的市场占有率。
- **投资建议:** AI 等新技术发展为 PCB 行业发展提供新动能, 考虑新产品研发投入等因素影响, 我们调整盈利预测, 预计公司 2024/2025/2026 年分别实现营业收入 364.59/406.22/449.33 亿元, 实现归母净利润 35.91/43.47/49.75 亿元, 对应 PE 分别为 21.43/17.71/15.47。考虑公司作为行业龙头具备产能、产品及客户优势, 维持买入评级。
- **风险提示:** 需求不及预期, 行业竞争加剧, 技术发展不及预期

报表预测 (单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	362.11	320.66	364.59	406.22	449.33	营业收入	362.11	320.66	364.59	406.22	449.33
减: 营业成本	275.21	252.24	286.27	319.39	354.17	增长率(%)	8.69	-11.45	13.70	11.42	10.61
营业税金及附加	1.71	2.38	2.00	2.23	2.46	归属母公司股东净利润	50.12	32.87	35.91	43.47	49.75
营业费用	1.98	2.10	2.12	2.36	2.61	增长率(%)	51.07	-34.41	9.26	21.03	14.46
管理费用	12.87	12.08	13.23	14.74	16.31	每股收益(EPS)	2.16	1.42	1.55	1.87	2.15
研发费用	16.72	19.57	22.79	22.55	23.12	每股股利(DPS)	0.70	0.50	0.53	0.64	0.73
财务费用	-3.57	-3.09	0.52	-0.45	-0.65	每股经营现金流	4.71	3.43	1.99	2.89	3.19
减值损失	-2.18	-0.95	0.00	0.00	0.00	销售毛利率	0.24	0.21	0.21	0.21	0.21
加: 投资收益	0.02	-0.04	-0.01	-0.01	-0.01	销售净利率	0.14	0.10	0.10	0.11	0.11
公允价值变动损益	0.11	0.12	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.18	0.11	0.11	0.12	0.13
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.17	0.11	0.15	0.18	0.21
营业利润	56.20	35.66	38.99	47.73	54.63	市盈率(P/E)	15.36	23.42	21.43	17.71	15.47
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.76	2.60	2.40	2.20	2.00
利润总额	56.20	35.71	39.02	47.76	54.66	股息率(分红/股价)	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02
减: 所得税	6.08	2.85	3.11	4.30	4.92	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	50.12	32.87	35.91	43.46	49.74	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	毛利率	24.00%	21.34%	21.48%	21.38%	21.18%
归属母公司股东净利润	50.12	32.87	35.91	43.47	49.75	三费/销售收入	5.08%	5.39%	4.35%	4.32%	4.36%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	14.53%	10.17%	10.84%	11.65%	12.02%
货币资金	82.07	109.12	102.35	153.32	208.23	EBITDA/销售收入	22.72%	19.35%	18.45%	18.77%	18.86%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	13.84%	10.25%	9.85%	10.70%	11.07%
应收和预付款项	65.71	64.39	77.47	86.31	95.47	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.15	0.16	0.79	0.88	0.97	ROE	17.94%	11.09%	11.22%	12.43%	12.94%
存货	34.40	30.54	36.78	41.03	45.50	ROA	12.92%	7.77%	8.79%	9.72%	10.12%
其他流动资产	2.61	3.02	3.41	3.80	4.21	ROIC	17.20%	11.40%	14.93%	17.67%	21.43%
长期股权投资	0.08	0.05	0.03	0.02	0.00	资本结构					
金融资产投资	4.80	16.72	16.72	16.72	16.72	资产负债率	28.00%	29.81%	21.59%	21.74%	21.72%
投资性房地产	7.19	6.90	5.98	5.36	5.12	投资资本/总资产	67.23%	57.57%	58.29%	49.33%	41.59%
固定资产和在建工程	173.19	176.66	152.00	127.40	102.70	带息债务/总负债	29.60%	32.08%	0.43%	0.02%	-0.27%
无形资产和开发支出	12.99	12.92	10.80	9.62	9.31	流动比率	1.85	1.75	2.73	3.16	3.54
其他非流动资产	4.84	2.30	2.27	2.74	3.24	速动比率	1.45	1.45	2.18	2.61	2.99
资产总计	388.03	422.78	408.60	447.21	491.48	股利支付率	32.41%	35.13%	34.17%	34.17%	34.17%
短期借款	29.64	39.61	0.00	0.00	0.00	收益留存率	67.59%	64.87%	65.83%	65.83%	65.83%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	69.74	76.38	79.69	88.91	98.59	总资产周转率	0.93	0.76	0.89	0.91	0.91
长期借款	2.53	0.82	0.38	0.02	-0.29	固定资产周转率	2.34	2.09	2.75	3.65	5.03
其他负债	6.75	9.22	8.14	8.29	8.44	应收账款周转率	5.78	5.18	4.96	4.96	4.96
负债合计	108.66	126.03	88.21	97.21	106.74	存货周转率	8.00	8.26	7.78	7.78	7.78
股本	23.21	23.20	23.20	23.20	23.20	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	126.97	127.02	127.02	128.02	130.02	EBIT	52.63	32.62	39.54	47.31	54.01
留存收益	129.19	146.28	169.92	198.53	231.28	EBITDA	82.26	62.06	67.26	76.24	84.76
归属母公司股东权益	279.37	296.51	320.15	349.76	384.51	NOPLAT	46.86	29.75	36.34	42.09	47.28
少数股东权益	0.00	0.25	0.24	0.24	0.23	归母净利润	50.12	32.87	35.91	43.47	49.75
股东权益合计	279.37	296.75	320.39	350.00	384.74	EPS	2.16	1.42	1.55	1.87	2.15
负债和股东权益合计	388.03	422.78	408.60	447.21	491.48	BPS	12.05	12.79	13.81	15.09	16.58
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	15.36	23.42	21.43	17.71	15.47
经营性现金净流量	109.24	79.49	46.15	66.93	73.85	PEG	0.30	-0.68	2.31	0.84	1.07
投资性现金净流量	-44.84	-44.54	-0.08	-1.19	-2.28	PB	2.76	2.60	2.40	2.20	2.00
筹资性现金净流量	-18.14	-9.43	-52.84	-14.77	-16.66	PS	2.13	2.40	2.11	1.89	1.71
现金流量净额	49.84	26.82	-6.77	50.97	54.91	PCF	7.05	9.68	16.68	11.50	10.42

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

此报告仅供内部客户参考

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438