

胜宏科技 (300476.SZ)

2024年08月19日

投资评级: 买入 (维持)

2024Q2 业绩环比高增, 拟收购泰国工厂助力长期成长

——公司信息更新报告

日期	2024/8/19
当前股价(元)	34.68
一年最高最低(元)	43.82/13.86
总市值(亿元)	299.18
流通市值(亿元)	296.59
总股本(亿股)	8.63
流通股本(亿股)	8.55
近3个月换手率(%)	284.21

罗通 (分析师)

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

● 公司 2024Q2 盈利能力环比高增, 维持“买入”评级

公司发布 2024 年半年报, 2024H1 公司实现营业收入 48.55 亿元, 同比+32.29%; 归母净利润 4.59 亿元, 同比+33.23%; 扣非净利润 4.62 亿元, 同比+31.00%; 毛利率 20.61%, 同比-0.36pcts, 净利率 9.45%, 同比+0.07pcts。其中, 2024Q2 营收实现 24.64 亿元, 同比+28.84%, 环比+3.02%; 归母净利润 2.49 亿元, 同比+13.6%, 环比+18.99%; 扣非净利润 2.55 亿元, 同比+7.02%, 环比+23.37%。公司加速布局 AI 相关产品, 有望充分受益于 AI 终端应用需求, 我们维持 2024-2026 年盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润为 11.75/14.92/19.32 亿元, 对应 EPS 为 1.36/1.73/2.24 元, 当前股价对应 PE 为 25.5/20.1/15.5 倍, 维持“买入”评级。

● MFS 集团并表助力业绩提升, AI 业务布局加速推进

2024H1 公司业绩同比增长, 主要得益于: (1) 2024H1 MFS 集团营业收入同比+13%, 净利润同比+104%, 其中, 2024Q2 收入创历史新高。(2) 公司高端 AI 数据中心算力产品 5 阶、6 阶 HDI 以及 28 层加速卡产品 (阶梯金手指) 顺利进入量产, 1.6T 光模块进入小量产。(3) 完成高多层精密 HDI 5.0mm 和高多层 PCB 8.0mm 厚板设备优化与改造, 大孔径盲孔填孔能力与超薄芯板能力建制, 为下一代 AI 服务器、算力、通讯产品研发打下坚实基础。

● 开拓布局海外业务, 计划收购并增资 APCB 泰国工厂

据公司 2024 年 8 月 9 日公告, 拟通过全资子公司新加坡胜宏及 PSL 以现金形式收购 APCB Electronics Thailand (简称“APCB”) 100% 股份, 收购总价不超过 2.79 亿元。交易交割完成后, 公司将通过新加坡胜宏及 PSL 向标的公司增资 5 亿元, 用于支持其生产经营。APCB 主要产品为多层线路板, 收购完成后将利于快速满足客户海外交付需求, 打造全球化供应能力, 亦有力带动国内工厂订单需求增长。

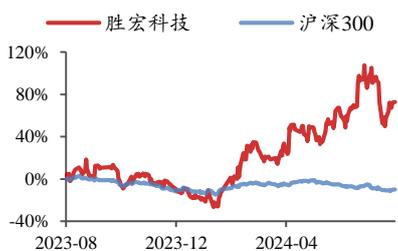
● **风险提示:** 行业景气度复苏不及预期、产品研发不及预期、行业竞争格局加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,885	7,931	11,709	14,558	17,413
YOY(%)	6.1	0.6	47.6	24.3	19.6
归母净利润(百万元)	791	671	1,175	1,492	1,932
YOY(%)	17.9	-15.1	75.0	27.0	29.5
毛利率(%)	18.1	20.7	22.9	23.5	23.7
净利率(%)	10.0	8.5	10.0	10.2	11.1
ROE(%)	11.4	8.8	13.6	15.0	16.5
EPS(摊薄/元)	0.92	0.78	1.36	1.73	2.24
P/E(倍)	37.8	44.6	25.5	20.1	15.5
P/B(倍)	4.3	3.9	3.5	3.0	2.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024Q1 业绩大幅改善, AI 产品提供新的增长引擎—公司信息更新报告》
-2024.4.22

《2023H1 业绩短期承压, 高端产品注入新成长动能—公司信息更新报告》
-2023.8.25

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5886	7263	11876	12283	16662
现金	1095	2141	3161	3931	4701
应收票据及应收账款	3057	3421	6142	5748	8474
其他应收款	41	74	96	116	138
预付账款	23	37	52	59	74
存货	1124	1377	2211	2217	3063
其他流动资产	544	212	212	212	212
非流动资产	8418	10120	12872	14613	16249
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	6394	6916	9421	10985	12463
无形资产	188	760	866	993	1146
其他非流动资产	1836	2444	2585	2635	2641
资产总计	14304	17384	24748	26896	32912
流动负债	6343	7576	14021	15064	19593
短期借款	2452	3014	6461	7871	9447
应付票据及应付账款	3410	3605	6458	5963	8847
其他流动负债	481	957	1102	1230	1300
非流动负债	1024	2182	2090	1869	1586
长期借款	898	1777	1685	1464	1181
其他非流动负债	126	405	405	405	405
负债合计	7367	9758	16111	16932	21180
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	863	863	863	863	863
资本公积	3258	3256	3256	3256	3256
留存收益	2808	3317	4203	5342	6823
归属母公司股东权益	6937	7626	8637	9964	11732
负债和股东权益	14304	17384	24748	26896	32912

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1240	1280	1237	2498	2447
净利润	791	671	1175	1492	1932
折旧摊销	601	640	661	865	1047
财务费用	-28	53	148	228	203
投资损失	-41	-41	-29	-36	-36
营运资金变动	-184	-50	-729	-52	-669
其他经营现金流	101	5	11	2	-29
投资活动现金流	-1466	-2000	-3384	-2575	-2650
资本支出	1061	645	3412	2606	2684
长期投资	0	700	0	0	0
其他投资现金流	-405	-2055	28	31	33
筹资活动现金流	370	734	-279	-564	-602
短期借款	1157	562	3447	1410	1576
长期借款	-10	879	-92	-221	-282
普通股增加	-1	0	0	0	0
资本公积增加	14	-2	0	0	0
其他筹资现金流	-791	-705	-3634	-1752	-1896
现金净增加额	175	23	-2427	-640	-805

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7885	7931	11709	14558	17413
营业成本	6454	6290	9023	11136	13278
营业税金及附加	48	52	59	80	87
营业费用	143	153	234	291	348
管理费用	226	268	393	495	583
研发费用	287	348	568	707	814
财务费用	-28	53	148	228	203
资产减值损失	-29	-16	0	0	0
其他收益	20	-13	23	19	12
公允价值变动收益	0	2	1	-4	-0
投资净收益	41	41	29	36	36
资产处置收益	-4	-6	-2	-1	-3
营业利润	906	759	1325	1674	2178
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	10	10	7	7	9
利润总额	897	749	1319	1668	2170
所得税	107	78	144	176	237
净利润	791	671	1175	1492	1932
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	791	671	1175	1492	1932
EBITDA	1673	1625	2255	2923	3666
EPS(元)	0.92	0.78	1.36	1.73	2.24

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	6.1	0.6	47.6	24.3	19.6
营业利润(%)	22.6	-16.3	74.5	26.4	30.0
归属于母公司净利润(%)	17.9	-15.1	75.0	27.0	29.5
获利能力					
毛利率(%)	18.1	20.7	22.9	23.5	23.7
净利率(%)	10.0	8.5	10.0	10.2	11.1
ROE(%)	11.4	8.8	13.6	15.0	16.5
ROIC(%)	9.0	6.9	8.2	9.3	10.2
偿债能力					
资产负债率(%)	51.5	56.1	65.1	63.0	64.4
净负债比率(%)	35.7	39.3	63.2	59.5	55.4
流动比率	0.9	1.0	0.8	0.8	0.9
速动比率	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.78	1.36	1.73	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	1.48	1.43	2.90	2.84
每股净资产(最新摊薄)	8.04	8.84	10.01	11.55	13.60
估值比率					
P/E	37.8	44.6	25.5	20.1	15.5
P/B	4.3	3.9	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	19.1	20.3	15.7	12.3	9.9

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R4（中高风险），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