

买入（维持）

胜宏科技（300476）2024 半年报业绩点评

上半年业绩快速增长

2024 年 8 月 21 日

投资要点：

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

研究助理：卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340122100007

电话：0769-22119297

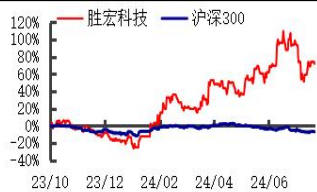
邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 20 日

收盘价(元)	34.20
总市值(亿元)	295.04
总股本(亿股)	8.63
流通股本(亿股)	8.55
ROE(TTM)	9.89%
12月最高价(元)	43.82
12月最低价(元)	13.78

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：公司2024H1营业收入为48.55亿元，同比增长32.29%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为4.59和4.62亿元，同比分别增长33.23%和31.00%。

点评：

■ **上半年业绩快速增长。**24H1公司营业收入为48.55亿元，同比增长32.29%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为4.59和4.62亿元，同比分别增长33.23%和31.00%。其中Q2单季度营业收入为24.64亿元，同比增长28.84%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为2.49和2.55亿元，同比分别增长13.60%和7.02%。业绩快增受益于MFS集团整合顺利，上半年营收、净利润同比分别大增13%和104%；同时公司持续加大研发投入，积极布局AI、新能源汽车等新兴领域，高端AI数据中心算力产品5阶、6阶HDI以及28层加速卡产品顺利量产；此外，公司强化成本管理、实现降本增效也在一定程度上助力业绩增长。盈利能力方面，公司H1毛利率为20.61%（YoY：-0.35pct），净利率为9.45%（YoY：+0.06pct）。现金流方面，公司H1经营性现金流净额达到6.54亿元，同比大幅增长40.43%，预计主要受MFS业务推进以及AI、汽车等领域的客户回款较快所推动。

■ **AI及汽车双轮驱动，业绩增长动能充足。**AI方面，近期海外主要CSP披露最新财报，微软、谷歌、亚马逊、META等四大巨头最新CAPEX合计达531亿美元，同比大幅增长59%，并指引后续CAPEX继续增长，对服务器、数据中心等AI基建需求形成较强支撑。PCB作为AI服务器、交换机等产品重要零部件，规格、材料进一步提高，有望实现量价齐升。公司在服务器、光传输交换机等AI硬件领域实现提前卡位，与海外大客户密切合作，相关产品已经顺利进入量产，有望逐步放量。汽车方面，汽车电动化、智能化将显著增加PCB用量以及高价值产品需求。公司是全球最大电动汽车客户的TOP2 PCB供应商，销售额逐年增长，并且引进多家国际一流的车载Tier1客户，产品广泛应用于ECU、BMS、ADAS、自动驾驶等多个领域。在AI、汽车领域推动下，公司后续业绩增长动能充足。

■ **投资建议：**公司上半年业绩快速增长，主要受MFS集团整合顺利、AI领域产品顺利量产贡献业绩、强化成本管理等多方面推动。后续在AI以及汽车电动化/智能化推动下，服务器、汽车PCB将迎来量价齐升机遇，公司已提前卡位，具有产品、技术、客户、产能等多方面优势，后续业绩增长动能充足。预计公司2024-2025年EPS分别为1.35和1.83元，对应PE分别为25和19倍。

■ **风险提示：**需求不及预期；原材料价格大幅波动；行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2024/8/20）

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,931.25	11,479.48	14,349.35	16,932.24
营业总成本	7,164.26	10,208.69	12,608.60	14,756.91
营业成本	6,289.69	8,930.49	10,961.87	12,779.23
营业税金及附加	52.13	72.85	92.69	110.06
销售费用	152.67	229.59	291.29	347.11
管理费用	268.15	401.78	509.40	606.17
研发费用	348.30	516.58	688.77	846.61
财务费用	53.32	57.40	64.57	67.73
资产减值损失	(16.13)	(16.00)	(10.00)	(10.00)
其他经营收益	29.61	65.00	55.00	45.00
公允价值变动净收益	2.35	5.00	5.00	5.00
投资净收益	40.56	40.00	35.00	30.00
其他收益	-13.30	20.00	15.00	10.00
营业利润	758.93	1,304.79	1,775.76	2,200.32
加营业外收入	0.53	1.00	1.00	1.00
减营业外支出	10.25	10.00	10.00	10.00
利润总额	749.21	1,295.79	1,766.76	2,191.32
减所得税	77.87	134.89	183.91	228.11
净利润	671.35	1,160.90	1,582.84	1,963.21
减少数股东损益	-	-	-	-
归母公司所有者的净利润	671.35	1,160.90	1,582.84	1,963.21
基本每股收益（元）	0.78	1.35	1.83	2.28
PE（倍）	43.95	25.41	18.64	15.03

数据来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn