

2024年08月21日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩环比大增，盈利进入上行通道

—飞荣达（300602.SZ）公司事件点评报告
买入（维持）事件分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn

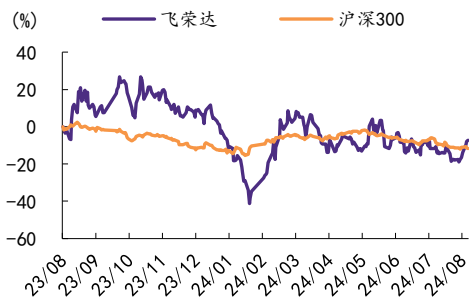
飞荣达发布公告：2024H1 公司实现收入 21.69 亿元/yoy+22%，实现归母净利润 0.57 亿元/yoy+1307%。

基本数据

2024-08-21

当前股价（元）	15.1
总市值（亿元）	88
总股本（百万股）	580
流通股本（百万股）	392
52 周价格范围（元）	9.52-20.52
日均成交额（百万元）	256.72

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《飞荣达（300602）：多业务共振，热管理龙头振翅欲飞》2023-09-27
- 《飞荣达（300602）：业绩环比改善，多业务条线各具亮点》2023-07-18
- 《飞荣达（300602）：单季度收入再创新高，毛利率表现超预期》2023-03-28

投资要点

2024Q2 收入及利润均环比大幅改善

公司 2024Q2 实现收入 12 亿元/yoy+18%/QoQ+21%，实现归母净利润 0.33 亿元/yoy+13%/QoQ+39%，实现扣非归母净利润 0.29 亿元/yoy+20%/QoQ+41%。公司 2024Q2 收入、利润端均环比大幅改善。2024Q2 公司毛利率恢复至 19%，净利率为 2.6%，环比均大幅提升。

多点开花，服务器、消费电子表现抢眼

消费电子领域：2024Q2 全球智能手机销量 2.88 亿部/yoy+12%，PC 市场也恢复不错，2024Q2 销量达 6280 万台/yoy+3.4%；得益于行业恢复，公司份额持续提升，消费电子领域不断改善。**通信领域：**公司在通信领域市场份额增加，产能得到释放，毛利率有较大提升，盈利能力同比上涨。公司服务器相关业务开展顺利，已配合客户开发了多款液冷散热产品、3D-VC/VCE 等特种散热器，并有部分产品小批量交付。

围绕散热，聚焦大客户，强化核心竞争力

公司围绕华为、阳光电源、meta、微软、联想等大客户，聚焦散热、电磁屏蔽等核心产品，积极在产品品类、客户方面拓展。整体而言，公司各业务均取得良好的市场竞争地位与发展态势。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.31、3.49、4.56 亿元，EPS 分别为 0.40、0.60、0.79 元，当前股价对应 PE 分别为 38、25、19 倍，基于公司不断强化核心竞争力，积极开拓液冷等新领域，维持“买入”评级。

风险提示

需求不及预期；原材料价格波动；费用控制不及预期；新客户开拓不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万元)	4,346	5,455	6,462	7,392
增长率 (%)	5.4%	25.5%	18.5%	14.4%
归母净利润 (百万元)	103	231	349	456
增长率 (%)	7.3%	124.3%	50.6%	30.7%
摊薄每股收益 (元)	0.18	0.40	0.60	0.79
ROE (%)	2.7%	5.9%	8.5%	10.5%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,254	1,346	2,136	2,312
应收款	1,969	2,472	2,124	2,430
存货	809	1,021	1,189	1,343
其他流动资产	198	248	294	336
流动资产合计	4,230	5,087	5,743	6,421
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,754	1,843	1,803	1,715
在建工程	344	137	55	22
无形资产	342	325	308	291
长期股权投资	36	36	36	36
其他非流动资产	678	678	678	678
非流动资产合计	3,153	3,019	2,879	2,742
资产总计	7,383	8,106	8,622	9,164
流动负债:				
短期借款	490	600	600	600
应付账款、票据	1,619	2,043	2,381	2,688
其他流动负债	649	649	649	649
流动负债合计	2,759	3,293	3,631	3,938
非流动负债:				
长期借款	443	513	513	513
其他非流动负债	373	373	373	373
非流动负债合计	815	885	885	885
负债合计	3,574	4,179	4,516	4,824
所有者权益				
股本	578	580	580	580
股东权益	3,809	3,927	4,106	4,340
负债和所有者权益	7,383	8,106	8,622	9,164

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	79	234	352	460
少数股东权益	-25	2	4	5
折旧摊销	178	134	139	136
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	359	-341	471	-194
经营活动现金净流量	591	30	966	406
投资活动现金净流量	-472	117	123	120
筹资活动现金净流量	-26	65	-173	-226
现金流量净额	92	212	915	300

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,346	5,455	6,462	7,392
营业成本	3,500	4,385	5,109	5,768
营业税金及附加	28	33	39	44
销售费用	114	158	187	214
管理费用	303	355	397	455
财务费用	32	12	-10	-15
研发费用	231	327	388	444
费用合计	681	852	963	1,098
资产减值损失	-59	-5	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-13	30	30	20
营业利润	89	260	391	511
加:营业外收入	8	0	0	0
减:营业外支出	7	0	0	0
利润总额	90	260	391	511
所得税费用	12	26	39	51
净利润	79	234	352	460
少数股东损益	-25	2	4	5
归母净利润	103	231	349	456

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	5.4%	25.5%	18.5%	14.4%
归母净利润增长率	7.3%	124.3%	50.6%	30.7%
盈利能力				
毛利率	19.5%	19.6%	20.9%	22.0%
四项费用/营收	15.7%	15.6%	14.9%	14.9%
净利率	1.8%	4.3%	5.5%	6.2%
ROE	2.7%	5.9%	8.5%	10.5%
偿债能力				
资产负债率	48.4%	51.5%	52.4%	52.6%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.2	2.2	3.0	3.0
存货周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.18	0.40	0.60	0.79
P/E	84.6	37.8	25.1	19.2
P/S	2.0	1.6	1.4	1.2
P/B	2.3	2.3	2.2	2.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。