

连城数控 (835368)

2024年半年报点评: 减值损失计提影响利润, 24Q2 业绩略不及预期

增持 (维持)

2024年08月28日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3772	6002	6369	7054	8012
同比 (%)	84.90	59.10	6.12	10.77	13.57
归母净利润 (百万元)	452.32	681.48	696.08	731.53	814.34
同比 (%)	30.67	50.66	2.14	5.09	11.32
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.94	2.92	2.98	3.13	3.49
P/E (现价&最新摊薄)	10.51	6.97	6.83	6.50	5.84

投资要点

- **整体业绩呈稳健增长, 24H1 营收和净利润双增:** 公司发布 2024 年半年报, 2024H1 实现营业收入 25.31 亿元, 同比+33.79%; 归母净利润 3.21 亿元, 同比+38.21%; 扣非归母净利润 3.09 亿元, 同比+103.62%。2024 Q2 公司实现营收 14.34 亿元, 同比+15.27%, 环比+30.75%; 归母净利润 1.01 亿元, 同比-22.87%, 环比-54.51%; 扣非归母净利润 0.96 亿元, 同比-22.70%, 环比-54.75%。
- **公司业务按计划稳步推进, 国内外业务向好助力盈利能力提升:** 分产品来看: 2024H1 晶体生长及加工设备/电池片及组件设备/其他配套设备/辅材及其它业务收入分别实现营收 20.49/0.57/0.11/4.13 亿元, 同比+37.59%/-30.54%/-29.78%/+35.73%, 晶体生长及加工设备为公司主导产品, 24H1 业绩增长主要得益于在手订单稳步执行, 验收设备数量同比增长; 电池片及组件设备业务收入下滑主要系公司对制绒、碱抛清洗等电池设备的设计进行优化, 发货、验收速度有所放缓; 其他配套设备 24H1 营收下降主要由于主营其他配套设备的子公司江苏中纯股权, 江苏中纯及其子公司不再纳入合并范围, 公司其他配套设备收入相应减少。盈利方面, 2024H1 公司实现毛利率 32.43%, 同比+7.09pct, 其中晶体生长及加工设备/电池片及组件设备/其他配套设备/辅材及其它业务收入分别实现毛利率 35.04%/24.56%/3.42%/21.31%, 同比+6.93/+19.12/-5.27/+3.34pct, 得益于除其他配套设备外, 其余业务毛利率均有所增长, 国内外业务毛利率较上期均有所提升。
- **费控能力较强, 注重研发致研发费用略有提升:** 2024Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.38%/4.08%/5.21%/-0.20%, 同比-1.69/-1.61/+0.38/+0.11pct, 环比-1.05/-1.61/-0.73/+0.30pct, 公司继续保持研发投入力度导致研发费用同比增长, 财务费用金额大幅下降主要系 24Q2 新增短期借款减少, 产生的利息费用减少。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑下游扩产有所放缓, 我们下调此前盈利预测, 预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 6.96/7.32/8.14 亿元 (前值分别为 9.09/10.82/11.99 亿元), 同比+2%/5%/11%, 考虑公司在持续开拓海外市场订单, 业绩有望稳健增长, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 行业波动和政策风险、境外需求及贸易政策风险、客户相对集中及关联交易占比较高的风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.35
一年最低/最高价	19.33/46.99
市净率(倍)	1.16
流通 A 股市值(百万元)	2,598.24
总市值(百万元)	4,751.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.51
资产负债率(%,LF)	62.73
总股本(百万股)	233.50
流通 A 股(百万股)	127.68

相关研究

《连城数控(835368): 2023 年报&2024 一季报点评: 盈利能力稳健, 2024 年持续稳增长》

2024-04-28

《连城数控(835368): 硅片设备龙头, 外延布局筑就新成长》

2023-12-29

连城数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	10,995	10,136	11,818	13,521	营业总收入	6,002	6,369	7,054	8,012
货币资金及交易性金融资产	1,405	3,032	3,445	4,210	营业成本(含金融类)	4,396	4,526	5,071	5,815
经营性应收款项	3,731	3,105	3,812	4,117	税金及附加	34	32	35	40
存货	4,680	2,750	3,123	3,603	销售费用	254	242	254	280
合同资产	405	360	437	475	管理费用	318	287	303	328
其他流动资产	774	889	1,001	1,117	研发费用	255	318	325	353
非流动资产	1,711	1,894	2,051	2,195	财务费用	(13)	(14)	(16)	(17)
长期股权投资	517	640	744	858	加:其他收益	143	121	127	136
固定资产及使用权资产	553	617	638	648	投资净收益	127	166	162	176
在建工程	80	42	22	10	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	247	280	312	345	减值损失	(365)	(530)	(550)	(610)
商誉	30	30	30	30	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	8	7	7	营业利润	664	734	821	915
其他非流动资产	277	277	297	297	营业外净收支	1	3	3	3
资产总计	12,706	12,030	13,868	15,716	利润总额	666	736	824	917
流动负债	8,571	7,172	8,250	9,252	减:所得税	121	15	66	73
短期借款及一年内到期的非流动负债	615	865	965	1,065	净利润	545	721	758	844
经营性应付款项	4,722	3,410	3,821	4,381	减:少数股东损益	(136)	25	27	30
合同负债	2,730	2,363	2,898	3,179	归属母公司净利润	681	696	732	814
其他流动负债	504	534	567	627	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.92	2.98	3.13	3.49
非流动负债	144	144	144	144	EBIT	571	963	1,066	1,196
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	650	1,060	1,176	1,317
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.76	28.93	28.12	27.42
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	11.36	10.93	10.37	10.16
其他非流动负债	131	131	131	131	收入增长率(%)	59.10	6.12	10.77	13.57
负债合计	8,715	7,315	8,394	9,395	归母净利润增长率(%)	50.66	2.14	5.09	11.32
归属母公司股东权益	3,837	4,535	5,269	6,085					
少数股东权益	154	179	206	235					
所有者权益合计	3,991	4,714	5,475	6,320					
负债和股东权益	12,706	12,030	13,868	15,716					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	463	1,514	446	788	每股净资产(元)	16.43	19.42	22.57	26.06
投资活动现金流	(240)	(112)	(101)	(87)	最新发行在外股份(百万股)	233	233	233	233
筹资活动现金流	77	222	66	62	ROIC(%)	10.89	18.49	16.29	15.88
现金净增加额	301	1,626	413	765	ROE-摊薄(%)	17.76	15.35	13.88	13.38
折旧和摊销	79	97	110	121	资产负债率(%)	68.59	60.81	60.53	59.78
资本开支	(160)	(153)	(161)	(150)	P/E (现价&最新股本摊薄)	6.97	6.83	6.50	5.84
营运资本变动	(380)	306	(841)	(647)	P/B (现价)	1.24	1.05	0.90	0.78

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>