

非金融公司|公司点评|华丰科技（688629）

积极投入费用短期承压，高速线模组有望放量



| 报告要点

公司发布 2024 年半年报，实现营业收入 4.8 亿元，同比+16.6%，实现归母净利润-0.2 亿元，同比转亏。利润承压主要系通信领域开拓新业务加大投入，公司高速线模组产品已获下游客户定点，同时积极布局线模组产能，随着线模组放量，公司有望迎来快速成长。

| 分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004

华丰科技(688629)

积极投入费用短期承压，高速线模组有望放量

行业：国防军工/军工电子II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：23.73元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 460.99/164.74
 流通A股市值(百万元) 3,909.30
 每股净资产(元) 3.17
 资产负债率(%) 44.63
 一年内最高/最低(元) 38.51/14.70

股价相对走势



相关报告

1、《华丰科技(688629)：线模组应用兴起，有望迎快速增长》2024.08.12



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年报，实现营业收入4.8亿元，同比+16.6%，实现归母净利润-0.2亿元，同比转亏。其中Q2实现营业收入2.6亿元，同比+9.1%，环比+14.6%，实现归母净利润-0.3亿元，同环比转亏。

➤ 通信工业回暖助收入提升、积极投入费用短期承压

2024年上半年公司实现营业收入4.8亿元，同比+16.6%，其中Q2实现营业收入2.6亿元，同比+9.1%，环比+14.6%，主要系通信、工业收入增长。受毛利率下降及费用投入高增影响，公司上半年亏损0.2亿元，其中Q2单季度亏损0.3亿元。上半年公司毛利率为19.5%，同比-9.8pct，主要系营收结构变化影响。其中Q2单季度毛利率为22.8%，环比+7.1pct，收入规模提升带动毛利率环比改善。费用层面，上半年公司期间费用率为28.5%，同比+2.2pct，其中Q2单季度达到32.5%，同比+6.4pct，环比+8.7pct，Q2费用率大幅提升主要系公司为拓展通信新业务，加大人工等投入。

➤ 紧抓高速线模组新机遇、公司成长有望加速

公司是国内仅有的三家量产56Gbps背板连接器的企业之一，系统级互连产品开发能力领先。AI服务器集群催生高速线模组需求，原有背板连接器或已无法满足算力集群需求，为满足AI时代下算力集群的部署要求，公司基于背板连接器开发了集成度更高的高速线模组产品。公司线模组已在重点客户获得突破，同时布局建设4条高速模组自动生产线。线模组产品开发难度高，公司具备技术先发优势，同时拥有客户资源，有望在需求兴起时率先受益，迎来快速增长。

➤ 持续预研新产品、打造多元增长极

上半年公司维持高速和系统互连产品持续研发，投入研发费用约0.51亿元，同比增长17.3%，在通讯领域相继开发了112G OD Prevail产品，以及多款应用在计算、超算领域的线模组产品；在新能源领域相继开发了防水版FAKRA、弯式mini FAKRA等产品；防务领域开发的非接触式传能连接模组、SPSC系列自动插拔智能连接装置等产品解决了客户的难题。公司发挥在高速领域领先的能力，积极研发三大业务领域新产品、开拓新客户，为后续持续增长奠定良好基础。

➤ 投资建议

我们预计2024-2026年公司营业收入分别为13.31/19.10/25.79亿元，同比增长47.32%/43.49%/35.04%；归母净利润分别为1.01/1.49/2.10亿元，同比增长39.48%/47.87%/40.46%，CAGR-3为43%。鉴于公司在高速背板连接器领域优势明显，且持续开拓汽车高压/高速高频连接器等业务领域，具备高成长性，维持“买入”评级。

风险提示：通信业务发展不及预期；防务订单复苏不及预期；大客户依赖风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	984	904	1331	1910	2579
增长率(%)	18.36%	-8.17%	47.32%	43.49%	35.04%
EBITDA(百万元)	181	142	197	247	306
归母净利润(百万元)	99	72	101	149	210
增长率(%)	30.78%	-26.74%	39.48%	47.87%	40.46%
EPS(元/股)	0.21	0.16	0.22	0.32	0.45
市盈率(P/E)	110.7	151.2	108.4	73.3	52.2
市净率(P/B)	12.8	7.3	6.9	6.4	5.8
EV/EBITDA	60.1	66.4	52.3	42.1	34.3

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年08月28日收盘价

风险提示

- 1) 通信业务发展不及预期:** 公司通讯类业务收入变动较大, 主要受通讯下游客户华为、中兴、诺基亚的业务变动和产品需求调整的影响。若相关客户订单及新业务如高速线模组开拓不及预期, 可能会导致公司收入增长较慢;
- 2) 防务订单复苏不及预期:** 防务类业务是公司主业, 主要面向航天科工、中国电科等客户, 若客户需求恢复不及预期, 可能导致公司收入下滑;
- 3) 大客户依赖风险:** 华为是公司的第一大客户, 且华为占公司通讯类业务的比重超60%, 公司对华为的依赖程度较高。若无法降低对大客户的依赖程度, 将对公司的持续稳定发展产生不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	419	777	728	631	547	营业收入	984	904	1331	1910	2579
应收账款+票据	643	648	858	1231	1663	营业成本	690	656	976	1411	1900
预付账款	8	2	8	12	16	营业税金及附加	6	6	7	10	13
存货	223	231	309	447	602	营业费用	43	36	40	53	67
其他	9	214	221	227	234	管理费用	181	212	253	334	439
流动资产合计	1301	1872	2124	2548	3062	财务费用	6	-4	6	4	2
长期股权投资	16	14	14	15	16	资产减值损失	-10	-10	-3	-4	-5
固定资产	502	534	502	493	465	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	15	44	77	59	47	投资净收益	0	-2	1	1	1
无形资产	54	69	57	44	32	其他	43	64	48	47	46
其他非流动资产	28	37	35	33	33	营业利润	92	50	96	142	200
非流动资产合计	616	698	684	645	593	营业外净收益	1	0	1	1	1
资产总计	1917	2570	2808	3193	3655	利润总额	93	51	97	143	201
短期借款	0	7	0	0	0	所得税	-3	-17	0	0	0
应付账款+票据	373	420	552	798	1074	净利润	97	67	97	143	201
其他	114	82	153	221	297	少数股东损益	-2	-5	-4	-6	-9
流动负债合计	487	509	705	1018	1372	归属于母公司净利润	99	72	101	149	210
长期带息负债	206	204	160	111	60						
长期应付款	92	92	92	92	92	财务比率					
其他	254	242	242	242	242		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	553	537	493	444	394	成长能力					
负债合计	1040	1047	1199	1463	1766	营业收入	18.36%	-8.17%	47.32%	43.49%	35.04%
少数股东权益	22	20	16	10	1	EBIT	20.12%	-52.55%	119.36%	42.83%	37.89%
股本	392	461	461	461	461	EBITDA	14.92%	-21.35%	38.85%	25.46%	23.62%
资本公积	293	799	799	799	799	归属于母公司净利润	30.78%	-26.74%	39.48%	47.87%	40.46%
留存收益	171	243	334	461	628	获利能力					
股东权益合计	877	1523	1610	1730	1889	毛利率	29.89%	27.44%	26.68%	26.15%	26.33%
负债和股东权益总计	1917	2570	2808	3193	3655	净利率	9.81%	7.44%	7.27%	7.49%	7.79%
						ROE	11.54%	4.82%	6.33%	8.67%	11.10%
						ROIC	12.23%	0.18%	12.26%	15.17%	16.95%
						偿债能力					
						资产负债率	54.23%	40.73%	42.68%	45.81%	48.31%
						流动比率	2.7	3.7	3.0	2.5	2.2
						速动比率	2.2	3.2	2.5	2.0	1.8
						营运能力					
						应收账款周转率	2.0	1.7	2.0	2.0	2.0
						存货周转率	3.1	2.8	3.2	3.2	3.2
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7
						每股指标(元)					
						每股收益	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
						每股经营现金流	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2
						每股净资产	1.9	3.3	3.5	3.7	4.1
						估值比率					
						市盈率	110.7	151.2	108.4	73.3	52.2
						市净率	12.8	7.3	6.9	6.4	5.8
						EV/EBITDA	60.1	66.4	52.3	42.1	34.3
						EV/EBIT	109.5	200.8	100.1	70.7	51.7

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼