

买入（维持）

鹏鼎控股（002938）2024 半年报业绩点评

AI 创新驱动成长

2024 年 9 月 2 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

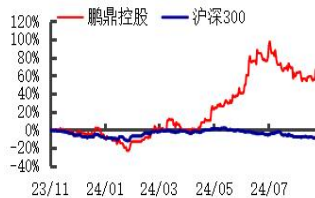
邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价(元)	35.80
总市值(亿元)	830.04
总股本(亿股)	23.19
流通股本(亿股)	23.15
ROE(TTM)	11.16%
12月最高价(元)	43.58
12月最低价(元)	15.68

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131.26亿元，同比增长13.79%；归母净利润为7.84亿元，同比下降3.40%；扣非后归母净利润为7.56亿元，同比增长2.17%。其中Q2单季度营收为64.40亿元，同比增长32.28%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为2.87和2.52亿元，同比分别下降27.03%和25.01%。

点评：

■ **受大客户促销策略及费用投入加大影响，Q2单季度利润出现下滑。**受终端市场复苏及AI创新影响，公司上半年营业收入达到131.26亿元，同比增长13.79%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为7.84和7.56亿元，同比分别变动-3.40%和+2.17%。单季度来看，公司Q2单季度营收为64.40亿元，同比增长32.28%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为2.87和2.52亿元，同比分别下降27.03%和25.01%。Q2利润下滑幅度较大，一方面受大客户促销策略影响，公司产品整体存在价格压力，另一方面公司为下半年旺季量产提前准备，期间、研发等费用投入同比有所加大。盈利能力方面，公司上半年毛利率、净利率分别为17.97%和5.97%，同比分别下降了0.34和1.07个百分点。

■ **终端市场复苏及AI创新推动，通讯及消费电子业务有望受益。**公司上半年通讯用板收入87.30亿元，同比增长3.68%；消费电子及计算机用板收入39.31亿元，同比大幅增长36.57%，主要受大客户新品发布所推动。随着主要客户端侧AI产品加速落地，相关产品销量有望得到提振，同时预计PCB产品也将向高质、低损耗、高散热、细线路等高阶产品升级，价值量将进一步提升。公司作为大客户PCB核心供应商，通讯及消费电子业务有望深度受益AI浪潮。

■ **汽车及服务器业务有望成为第二成长曲线。**公司上半年汽车及服务器业务收入达到4.30亿元，同比大幅增长94.31%。在汽车领域，雷达运算板与自动驾驶域控制板产品持续放量成长，相关产品已与多家国内Tier1厂商展开合作，同时取得了国际级Tier1客户的认证通过，预计下半年开始量产出货。在服务器领域，得益于AI服务器出货量成长显著，上半年相关业务产品显著成长。公司积极把握AI服务器市场发展机遇，一方面推动淮安园区与国内外服务器大厂的合作，目前多家新客户陆续进入认证、测试及样品阶段，另一方面，以对标最高等级服务器产品为方向，加快泰国园区建设进程。随着公司进一步加快汽车及服务器用板市场的开拓，相关产品有望逐步放量，业绩有望保持高速增长。

■ **投资建议：**预计公司2024-2025年EPS分别为1.62和1.92元，对应PE分别为22和19倍。

■ **风险提示：**需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中风险。

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 2024/8/30)

科目 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	32,066.05	36,571.81	41,562.68	45,255.77
营业总成本	28,528.32	32,429.64	36,645.27	39,689.01
营业成本	25,223.94	28,607.88	32,438.68	35,308.01
营业税金及附加	237.97	256.00	299.69	321.56
销售费用	210.26	237.72	249.38	257.96
管理费用	1,208.16	1,280.01	1,330.01	1,357.67
研发费用	1,956.86	2,377.17	2,701.57	2,851.11
财务费用	(308.87)	(329.15)	(374.06)	(407.30)
资产减值损失	(92.02)	(55.21)	(49.69)	(44.72)
其他经营收益	111.08	100.37	90.33	81.30
公允价值变动净收益	11.78	11.00	9.90	8.91
投资净收益	-3.58	-3.22	-2.90	-2.61
其他收益	102.88	92.60	83.34	75.00
营业利润	3,565.63	4,185.31	4,956.23	5,601.70
加营业外收入	9.56	9.00	9.00	9.00
减营业外支出	3.88	4.00	4.00	4.00
利润总额	3,571.31	4,190.31	4,961.23	5,606.70
减所得税	284.52	431.19	510.52	576.94
净利润	3,286.79	3,759.12	4,450.72	5,029.76
减少数股东损益	-0.16	-	-	-
归母公司所有者的净利润	3,286.95	3,759.12	4,450.72	5,029.76
基本每股收益 (元)	1.42	1.62	1.92	2.17
PE (倍)	25.25	22.08	18.65	16.50

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