



胜宏科技 (300476.SZ)

买入(维持评级)

24H1 业绩快速增长, AI HDI 顺利量产

当前价格: 27.16 元

投资要点:

事件:

- ✓ 胜宏科技2024年半年报显示, 24H1公司实现营业收入48.55亿元, 同比增长32.29%; 实现归母净利润为4.59亿元, 同比增长33.23%。
- ✓ 2024年第二季度公司实现营业收入24.64亿元, 同比增长28.84%, 环比增长3.02%; 实现归母净利润2.49亿元, 同比增长13.60%, 环比增长18.99%。

➤ **AI服务器持续渗透, 高阶HDI量产顺利。**AI服务器占全球服务器出货量的比重有望持续上升, 据TrendForce预测, 2024年AI服务器产值将达1,870亿美元, 成长率达69%, 产值占整体服务器高达65%。AI服务器需求高增带动HDI颠覆性创新需求, 高阶HDI在板厚、布线密度, 线路层数及阶数等诸多参数指标要求上均远高于消费类产品。公司前瞻布局, 已具备28层八阶HDI线路板、70层高精密线路板的研发制造能力, 在交换机、AI服务器等领域与多家全球顶级客户深度合作, 与核心大客户已有多款在研或量产产品。报告期内, 公司高端AI数据中心算力产品5阶、6阶HDI以及28层加速卡产品(阶梯金手指)顺利进入量产, 1.6T光模块进入小量产, 有望为公司持续贡献弹性业绩。

➤ **研发布局不断加码, 实现扎实长远发展。**公司围绕“CPU、GPU”的技术路线展开技术布局, 紧盯人工智能、AI服务器、AI算力卡、AI Phone、AIPC、智能驾驶、新能源汽车、新一代通信技术等行业发展前沿, 超前研发新产品。2024年上半年, 公司累计研发投入1.98亿元, 在AI服务器/算力/交换机等产品的技术改造方面, 公司完成对高多层精密HDI 5.0mm和高多层PCB 8.0mm厚板的设备优化与改造, 大孔径盲孔填孔能力与超薄芯板能力建制。除此之外, 公司开展了针对AI服务器产品下一代传输PCIe 6.0协议与芯片Oak stream平台技术; 800G/1.6T光传输在光模块与交换机上单通道112G & 224G的传输技术; L3/L4等级自动驾驶技术等, 并顺利落地到产品应用。

➤ **海外产能赋能, 业务布局全面开花。**为实现PCB产业链横向一体化, 为客户提供电路板全系列产品及一体化服务, 公司快速推进海外基地的收购与建设。1)公司于2023年底完成MFS100%股权收购, 切入挠性电路板赛道, 填补公司在软板领域的空白。24H1MFS集团营业收入同比增长13%, 净利润同比增长104%, 其中二季度收入创历史新高, MFS集团的优异表现助力公司业绩实现增长。2)公司于2024年8月发布公告拟收购APCB100%股份, APCB在多层线路板深耕多年, APCB将成为公司泰国生产基地, 有利于快速满足客户海外交付需求。3)公司于2024年5月发布公告拟在越南投资建设高精密度印制线路板项目, 进一步助力公司持续扩大市场份额。

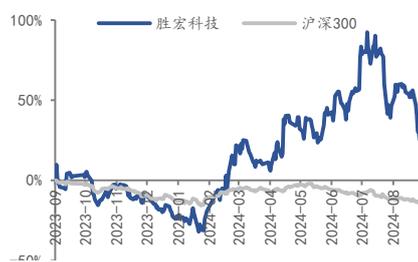
➤ **盈利预测与投资建议:**公司在高密度多层VGA PCB及小间距LED PCB市场已取得全球第一的份额, 同时AI多业务条线进展顺利, 成长可期。预计公司2024-2026年营业收入分别为112.03/134.77/160.38亿元, 归母净利润分别为11.31/15.27/18.37亿元(维持2024年归母净利润前值, 2025-2026年前值为14.07/16.06亿元)。我们看好公司充分受益于AI服务器的发展, 维持“买入”评级

➤ **风险提示:**宏观经济不及预期、市场竞争加剧风险、原材料供应紧张及价格波动风险、汇率变动风险、收购整合风险、AI服务器新品放量进度不及预期风险等。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	863/855
总市值/流通市值(百万元)	26295/26067
每股净资产(元)	9.21
资产负债率(%)	53.68
一年内最高/最低(元)	41.65/14.75

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 杨钟
执业证书编号: S0210522110003
邮箱: YZ3979@hfzq.com.cn
联系人 詹小璿
邮箱: ZX30169@hfzq.com.cn

相关报告

- 《胜宏科技(300476)深度报告: 深耕PCB乘风破浪, AI助力需求风起》——2023.6.14
- 《胜宏科技(300476)点评报告: 拟收购PLS拓宽产品面, 软硬结合协同发展》——2023.7.27
- 《胜宏科技(300476)点评报告: 传统应用边际改善, AI助力成长进阶》——2023.8.25
- 《胜宏科技(300476)点评报告: Q3业绩环比持续修复, 高端产品进入收获期》——2023.10.31
- 《胜宏科技(300476)点评报告: Q1业绩高增, AI助力成长》——2024.04.19

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,885	7,931	11,203	13,477	16,038
增长率	6%	1%	41%	20%	19%
净利润(百万元)	791	671	1,131	1,527	1,837
增长率	18%	-15%	68%	35%	20%
EPS(元/股)	0.92	0.78	1.31	1.77	2.13
市盈率(P/E)	29.6	34.9	20.7	15.3	12.7
市净率(P/B)	3.4	3.1	2.8	2.4	2.1

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn