



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

深度受益于 AI PC 渗透率提升，“一体两翼”战略收效显著

买入（维持）

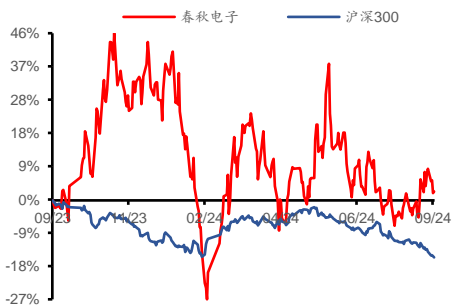
行业： 电子
日期： 2024年09月12日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价（元） 8.53
12mth A 股价格区间（元） 6.07-12.15
总股本（百万股） 439.04
无限售 A 股/总股本 100.00%
流通市值（亿元） 37.45

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《PC 业务复苏在即，车载结构件厚积薄发》

——2023 年 11 月 03 日

■ 投资摘要

事件概述

8月27日晚，公司披露2024年半年报，2024年上半年公司营业收入为18.77亿元（同比+32.48%）、归母净利润为0.27亿元（同比+275.24%），实现扭亏；实现销售毛利率14.52%，同比上升1.61个百分点。

分析与判断

公司24Q2收入同环比改善，毛利率稳步回升。公司24Q2单季度营收为9.68亿元，同比+34.02%，环比+6.43%；归母净利润为0.12亿元，同比-10.45%，环比-14.77%；销售毛利率14.94%，同比增长3.01个百分点，环比增长0.87个百分点。

公司笔记本电脑结构件模组业务驱动力：PC复苏趋势叠加AI PC渗透率攀升。IDC数据显示，在经历了连续8个季度的下跌后，全球消费PC市场终于再次回暖，实现了连续两个季度的增长，24Q2全球PC出货量同比增长3%。AI PC有望成为引领PC销量回暖的关键因素，Canalys数据显示，24Q2 AI PC出货量渗透率达到了14%，预期2024年AI PC渗透率有望达到接近五分之一，2027年该渗透率有望达到60%以上。24Q2联想、惠普、戴尔PC销量表现优秀，市场份额分别达到了22.7%、21.1%及15.5%。联想、惠普、戴尔均为公司的核心终端客户，公司未来有望跟随终端客户同步成长。

24H1公司以“一体两翼”战略布局为指引，逐步提升在新能源汽车镁合金应用的产能和订单交货量。基于公司在笔电镁铝结构件领域的多年积累，公司积极拓展新能源汽车镁合金应用。目前，公司在汽车电子领域的业务已进入量产化阶段，订单持续稳定，产能逐步释放，下游产品涵盖小米、蔚来、小鹏、比亚迪、宝马、吉利、大众等新能源车型。我们认为，未来公司有望凭借先进的半固态射出成型工艺以及车用大型半固态设备，提升加工精度速度与良率，从而推进车用业务发展。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司2024-2026年归母净利润预测至1.51/2.43/3.53亿元，同比增速为+465.69%/+60.31%/+45.38%，对应PE估值为25/15/11倍。

■ 风险提示

行业需求不及预期、行业竞争加剧、新能源汽车业务发展不及预期

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3257	3964	4826	5567
年增长率	-15.3%	21.7%	21.7%	15.3%
归母净利润	27	151	243	353
年增长率	-83.0%	465.7%	60.3%	45.4%
每股收益（元）	0.06	0.34	0.55	0.80
市盈率（X）	140.02	24.75	15.44	10.62
市净率（X）	1.39	1.33	1.24	1.13

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024年09月12日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	751	1004	1068	1694
应收票据及应收账款	1083	1051	1442	1317
存货	984	994	1155	1246
其他流动资产	413	347	261	170
流动资产合计	3231	3396	3927	4427
长期股权投资	44	42	41	39
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	2170	2085	2082	1997
在建工程	64	42	14	4
无形资产	74	76	75	75
其他非流动资产	166	181	177	181
非流动资产合计	2519	2426	2389	2296
资产总计	5749	5823	6316	6723
短期借款	624	592	511	455
应付票据及应付账款	1164	1226	1583	1761
合同负债	11	15	17	21
其他流动负债	282	216	251	262
流动负债合计	2080	2049	2362	2498
长期借款	0	0	0	0
应付债券	664	664	664	664
其他非流动负债	160	147	147	147
非流动负债合计	823	811	811	811
负债合计	2903	2859	3173	3308
股本	439	439	439	439
资本公积	1223	1223	1223	1223
留存收益	1024	1155	1353	1651
归属母公司股东权益	2692	2816	3014	3311
少数股东权益	154	147	129	103
股东权益合计	2846	2963	3143	3415
负债和股东权益合计	5749	5823	6316	6723

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	525	638	459	975
净利润	-2	144	225	326
折旧摊销	293	315	324	356
营运资金变动	139	86	-181	208
其他	96	93	91	85
投资活动现金流量	-565	-166	-189	-165
资本支出	-294	-223	-291	-267
投资变动	-252	52	101	102
其他	-19	5	0	1
筹资活动现金流量	351	-229	-205	-185
债权融资	-164	-101	-81	-56
股权融资	606	0	0	0
其他	-91	-128	-124	-129
现金净流量	323	253	65	626

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3257	3964	4826	5567
营业成本	2760	3337	4028	4633
营业税金及附加	26	20	34	36
销售费用	50	52	48	61
管理费用	169	155	193	200
研发费用	153	186	241	251
财务费用	22	61	49	41
资产减值损失	-53	-21	-10	-10
投资收益	-20	2	0	1
公允价值变动损益	6	0	0	0
营业利润	46	180	267	389
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	44	180	267	389
所得税	45	36	43	62
净利润	-2	144	225	326
少数股东损益	-29	-7	-18	-26
归属母公司股东净利润	27	151	243	353

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	15.3%	15.8%	16.5%	16.8%
净利率	0.8%	3.8%	5.0%	6.3%
净资产收益率	1.0%	5.4%	8.0%	10.6%
资产回报率	0.5%	2.6%	3.8%	5.2%
投资回报率	-0.1%	4.5%	6.0%	7.8%
成长能力指标				
营业收入增长率	-15.3%	21.7%	21.7%	15.3%
EBIT 增长率	-63.8%	159.6%	31.2%	36.0%
归母净利润增长率	-83.0%	465.7%	60.3%	45.4%
每股指标 (元)				
每股收益	0.06	0.34	0.55	0.80
每股净资产	6.13	6.41	6.86	7.54
每股经营现金流	1.20	1.45	1.05	2.22
每股股利	0.00	0.07	0.10	0.13
营运能力指标				
总资产周转率	0.60	0.69	0.80	0.85
应收账款周转率	2.90	3.89	4.08	4.26
存货周转率	3.09	3.37	3.75	3.86
偿债能力指标				
资产负债率	50.5%	49.1%	50.2%	49.2%
流动比率	1.55	1.66	1.66	1.77
速动比率	1.05	1.15	1.16	1.26
估值指标				
P/E	140.02	24.75	15.44	10.62
P/B	1.39	1.33	1.24	1.13
EV/EBITDA	14.82	7.34	6.14	4.14

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断