

行业点评

电子

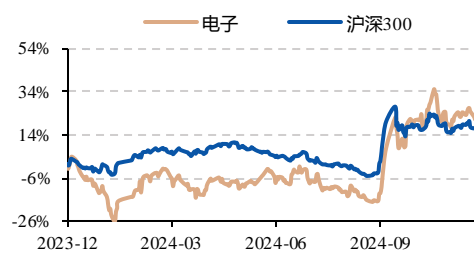
华通泰国厂举行开幕仪式，泰国 PCB 产业迎机遇

2024 年 12 月 25 日

评级 **领先大市**

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电子	5.75	46.06	26.32
沪深 300	3.10	18.91	19.43

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001

hechen@hncasing.com

袁鑫 研究助理

yuanxin@hncasing.com

相关报告

- 1 电子行业深度报告：先进封装持续演进，玻璃基板迎发展机遇 2024-12-24
- 2 行业事件点评：英伟达被反垄断调查，自主可控需求持续 2024-12-12
- 3 电子行业双周报：半导体产业链“国产替代”提速，终端需求温和复苏 2024-12-12

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
沪电股份	0.79	48.87	1.34	28.85	1.70	22.65	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：**据 CINNO 12 月 24 日消息，全球 HDI 大厂华通 12 月 16 日在泰国北榄省邦博区亚洲工业园区举行泰国厂开幕仪式。华通于 2023 年在泰国亚洲工业园区购置基地，是公司在东南亚的第一个生产基地。华通泰国厂的第一工厂及办公大楼于 2024 年中竣工，设备皆已陆续装机试车，产线调校顺利，于 2024 年 12 月开始生产，预计 2025 年开始正式量产。
- **华通泰国厂一阶段投资约 3.05 亿美元，主要生产多层 PCB。**华通泰国厂项目一阶段投资额为 104.17 亿泰铢（折合约 3.05 亿美元），预计 90% 以上的产品将出口，年出口价值超过 66 亿泰铢（约 1.93 亿美元）。目前该厂员工人数约 600 人，明年若是进一步扩厂有可能达到约 1,000 人的规模。该厂主要生产多层印刷电路板，最多可达 34 层。一期主要生产 LEO 用板，后续将视客户需求提升产品结构，并规划增添 AI 服务器及网通等高阶 HDI 系统板产线。
- **华通泰国厂量产在即，重视泰国 PCB 产业发展带来的投资机遇。**该泰国工厂是华通首次在中国大陆和中国台湾以外地区设立的生产基地，表明泰国在基础设施、供应链、政府支持和人才供给方面有望逐步完善。泰国有望成为东盟主要 PCB 生产基地，为在泰国布局产能的企业带来发展机遇。
- **投资建议：**我们维持电子行业的“领先大市”评级。近年来，在海外客户应对供应链风险需求的推动下，泰国逐步承接了较多的 PCB 产能转移，相关产业链配套有望得到完善。从各家企业发布前往泰国建厂公告的时间节点看，部分产能有望在 2025 年逐步走向试生产或量产环节。随着华通等产能的释放，泰国有望进一步完善其 PCB 相关的基础设施、供应链与人才供给等因素。考虑未来产能可能集中释放的影响，我们建议关注出海建厂时间更早的相关公司，例如沪电股份等。
- **风险提示：**场地建设不及预期的风险，产能集中释放导致竞争加剧的风险，需求不及预期导致产能爬坡不及预期的风险，海外生产基地运行不及预期的风险

附表 1：A 股 PCB 公司泰国建厂信息整理

如表 1 所示，我们梳理了部分 A 股 PCB 公司泰国建厂的有关信息，统计对象为于 2024 年前发布了前往泰国建厂公告的相关公司。

此前沪电股份于 2022 年 6 月 7 日发布《关于在泰国投资新建生产基地的公告》，公司计划购买位于泰国大城府洛加纳工业园中的面积约 300 亩的土地，以满足公司泰国生产基地注册及未来项目建设需求。公司初步计划分阶段实施建设泰国生产基地，其中厂房分两期投入，生产设备分三期投入，并于 2025 年上半年实现一定规模的量产。

各家公司新建产能有望于 2025-2026 年逐步释放。参考沪电股份公告的投产节奏，我们预计新项目从开工到实现一定规模量产所需时间大约在两年半。进一步的，参照表 1 所列举出的公告日期，我们预计各家公司在泰国新建的产能有望在 2025-2026 年间逐步开始释放。

投资建议：我们维持电子行业的“领先大市”评级。近年来，在海外客户应对供应链风险需求的推动下，泰国逐步承接了较多的 PCB 产能转移，相关产业链配套有望得到完善。从各家企业发布前往泰国建厂公告的时间节点看，部分产能有望在 2025 年逐步走向试生产或量产环节。随着华通等产能的释放，泰国有望进一步完善其 PCB 相关的基础设施、供应链与人才供给等因素。考虑未来产能可能集中释放的影响，我们建议关注出海建厂时间更早的相关公司，例如沪电股份等。

表 1：A 股 PCB 厂商泰国投建厂信息整理

公司名称	首次发布泰国建厂公告日期	拟投资金额（一亿元）
沪电股份	2022 年 6 月 7 日	20.2
中富电路	2022 年 7 月 29 日	5.4
奥士康	2022 年 12 月 19 日	12.0
中京电子	2022 年 12 月 23 日	5.5
四会富仕	2023 年 2 月 20 日	5.0
澳弘电子	2023 年 6 月 13 日	6.0
南亚新材	2023 年 6 月 25 日	7.0
本川智能	2023 年 7 月 4 日	3.0
生益电子	2023 年 7 月 12 日	7.2
生益科技	2023 年 7 月 28 日	14.0
鹏鼎控股	2023 年 8 月 9 日	18.0
景旺电子	2023 年 8 月 31 日	7.0
方正科技	2023 年 9 月 14 日	9.4
深南电路	2023 年 11 月 22 日	12.7
满坤科技	2023 年 12 月 14 日	5.0

资料来源：同花顺，公司公告，财信证券

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438