

公司研究 | 点评报告 | 胜宏科技 (300476.SZ)

胜宏科技 2024 年报点评：AI 订单突破新高，业绩加速释放

报告要点

胜宏科技发布 2024 年报：2024 年，公司实现营业收入 107.31 亿元，同比增长 35.31%；实现归母净利润 11.54 亿元，同比增长 71.96%。从盈利能力来看，2024 年，公司分别实现毛利率和净利率 22.72% 和 10.76%，分别同比+2.02pct 和 2.30pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

胜宏科技 (300476.SZ)

2025-04-06

胜宏科技 2024 年报点评：AI 订单突破新高，业绩加速释放

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

胜宏科技发布 2024 年报：2024 年，公司实现营业收入 107.31 亿元，同比增长 35.31%；实现归母净利润 11.54 亿元，同比增长 71.96%。从盈利能力来看，2024 年，公司分别实现毛利率和净利率 22.72%和 10.76%，分别同比+2.02pct 和 2.30pct。

事件评论

- 高端产品占比提升，业绩进入加速释放期。**公司 2024 业绩同比大幅增长，主要原因为：
(1) 公司快速落地 AI 算力、数据中心等领域的产品布局，实现大规模量产，跟随算力大客户产品放量而进入快速拉货阶段，订单大幅导入；(2) 公司与 MFS 集团进行优势互补，从业务、资产、管理等方面进行深度融合，全方位赋能 MFS 集团发展，整合资源，协同效应显著；(3) 政府补助增加，带动公司非经常性损益提升。
- 拥抱 AI，奔向未来。**公司精准把握 AI 算力技术革新与数据中心升级浪潮带来的历史新机遇，占据全球 PCB 制造技术制高点，凭借研发技术优势、制造技术优势和品质技术优势，深耕细作国际头部大客户，参与国际头部大客户新产品预研，突破超高多层板、高阶 HDI 相结合的新技术，实现了 PTFE 等新材料的应用。从具体产品布局来看，公司主要做了以下工作：公司在算力和 AI 服务器领域取得重大突破，公司已实现 6 阶 24 层 HDI 产品与 32 层高多的批量化作业，并加速布局下一代 10 阶 30 层 HDI 产品的研发认证，此类产品广泛应用于各系列 AI 服务器领域。在高阶数据传输领域，公司已实现 800G 交换机产品的批量化作业，1.6T 光模块已实现产业化作业，并加速布局下一代 224G 传输的 ATE 产品与正交背板产品，以及 PTFE 相关产品的研发认证。
- 维持“买入”评级。**作为 PCB 行业领先企业，胜宏科技将凭借高技术、高品质和高质量的产品，不断提升行业地位。展望后市，在传统下游领域逐步迎来复苏的同时，伴随着公司持续优化产品结构，高 ASP 产品出货量占比逐步提高，看好后续公司未来进入快速增长期，充分享受 AI 浪潮带来的成长。预计 2024-2026 年公司 will 实现归母净利润 40.19 亿元、55.00 亿元和 68.53 亿元，对应当前股价 PE 分别为 17.32 倍、12.66 倍和 10.16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 技术创新不及预期；
- 下游需求增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	80.68
总股本(万股)	86,269
流通A股/B股(万股)	85,521/0
每股净资产(元)	10.35
近12月最高/最低价(元)	92.99/22.78

注：股价为 2025 年 4 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《胜宏科技 2024 年三季度点评：业绩符合预期，AI 产品加速导入》2024-10-29
- 《胜宏科技 2024 年半年报点评：高端产品逐步放量，深度布局 AI 领域》2024-08-18
- 《胜宏科技 2023 年年报点评：AI 需求增长迅速，产品结构持续优化》2024-04-22

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	10731	19317	25112	30134	货币资金	1662	3030	4869	9015
营业成本	8293	12981	16348	19436	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2439	6336	8764	10698	应收账款	3887	7169	9383	11177
%营业收入	23%	33%	35%	36%	存货	2045	2925	3783	4508
营业税金及附加	64	120	156	186	预付账款	34	61	77	89
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	452	956	1148	1338
销售费用	201	328	452	536	流动资产合计	8080	14141	19260	26126
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	392	618	904	1009	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	3%	4%	3%	固定资产合计	7172	7172	7172	7172
研发费用	450	773	1050	1242	无形资产	756	756	756	756
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	1217	1217	1217	1217
财务费用	21	0	0	0	递延所得税资产	52	52	52	52
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1897	1897	1897	1897
加: 资产减值损失	-24	0	0	0	资产总计	19175	25236	30355	37221
信用减值损失	9	0	0	0	短期贷款	1254	1254	754	754
公允价值变动收益	-3	0	0	0	应付款项	2761	3989	5132	6120
投资收益	9	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1288	4505	6189	7715	应付职工薪酬	196	300	390	458
%营业收入	12%	23%	25%	26%	应交税费	145	248	332	397
营业外收支	23	0	0	0	其他流动负债	3175	4608	5638	6559
利润总额	1312	4505	6189	7715	流动负债合计	7530	10399	12246	14288
%营业收入	12%	23%	25%	26%	长期借款	2310	2310	1310	810
所得税费用	157	487	689	861	应付债券	0	0	0	0
净利润	1154	4019	5500	6853	递延所得税负债	284	284	284	284
归属于母公司所有者的净利润	1154	4019	5500	6853	其他非流动负债	123	123	123	123
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	10247	13116	13962	15505
EPS (元)	1.34	4.66	6.38	7.94	归属于母公司所有者权益	8928	12120	16392	21717
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	8928	12120	16392	21717
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	19175	25236	30355	37221
经营活动现金流净额	1358	2245	4639	6266					
取得投资收益收回现金	9	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-822	-49	-73	-91	每股收益	1.34	4.66	6.38	7.94
其他	-227	0	0	0	每股经营现金流	1.57	2.60	5.38	7.26
投资活动现金流净额	-1041	-49	-73	-91	市盈率	31.41	17.32	12.66	10.16
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.07	5.74	4.25	3.20
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	17.97	15.73	10.91	8.15
银行贷款增加(减少)	2629	0	-1500	-500	总资产收益率	6.3%	18.1%	19.8%	20.3%
筹资成本	-260	-897	-1227	-1529	净资产收益率	12.9%	33.2%	33.6%	31.6%
其他	-2579	0	0	0	净利率	10.8%	20.8%	21.9%	22.7%
筹资活动现金流净额	-210	-897	-2727	-2029	资产负债率	53.4%	52.0%	46.0%	41.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	107	1299	1839	4145	总资产周转率	0.59	0.87	0.90	0.89

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。