

买入（维持）

胜宏科技（300476）2024 及 2025Q1 业绩点评

Q1 业绩大增，Q2 指引亮眼

2025 年 4 月 23 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

主要数据 2025 年 4 月 22 日

收盘价(元)	76.40
总市值(亿元)	659.09
总股本(亿股)	8.63
流通股本(亿股)	8.55
ROE(TTM)	18.79%
12 月最高价(元)	92.99
12 月最低价(元)	24.90

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：公司2024年营业收入为107.31亿元，同比增长35.31%；归母净利润、扣非后归母净利润为11.54和11.41亿元，同比分别增长71.96%和72.40%。2025Q1营业收入为43.12亿元，同比增长80.31%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为9.21和9.24亿元，同比分别增长339.22%和347.20%

点评：

- **2024年业绩符合预期。**公司2024年营业收入为107.31亿元，同比增长35.31%；归母净利润、扣非后归母净利润为11.54和11.41亿元，同比分别增长71.96%和72.40%。业绩快速增长，得益于公司深耕国际头部大客户，AI算力、数据中心等领域PCB产品大规模量产，此外MFS集团业绩释放、公司强化成本管理也在一定程度助推业绩增长。盈利能力方面，公司2024年毛利率为22.72%，同比提升了2.02个百分点，受AI相关高价值量产品释放推动；净利率为10.76%，同比提升了2.30个百分点。
- **25Q1业绩大增，Q2指引亮眼。**公司2025Q1营业收入为43.12亿元，同比增长80.31%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为9.21和9.24亿元，同比分别增长339.22%和347.20%，处于业绩预告中枢偏上。业绩大增主要受高价值量产品订单规模急速上升、盈利能力增强等因素影响。Q1毛利率为33.37%，同比、环比分别提升13.88和7.67个百分点；净利率为21.35%，同比、环比分别提升12.59和8.50个百分点。另外公司指引Q2净利润环比增长不低于30%，H1净利润同比增长超过360%，表现亮眼。
- **拥抱AI发展机遇，定增扩充产能。**海内外科技巨头资本开支维持高增，DeepSeek进一步加快AI应用渗透，训练、推理算力需求持续扩容。PCB作为AI服务器、交换机、光模块等设备的核心部件将持续受益。公司通过持续加大研发投入，具备批量供应高多层板、多阶HDI能力，并且突破超高多层板、高阶HDI相结合新技术，有望受益于国际头部客户AI产品的放量。另外，公司拟定增募集19亿元用于越南HDI项目、泰国高多层板项目、补充流动资金和偿还银行贷款，HDI及高多层板项目面向于AI服务器及终端、GPU芯片、高频高速传输、交换机、汽车电子等领域，技术附加值高。未来随着海外工厂陆续投产，公司成长空间有望进一步打开。
- **投资建议：**预计公司2025-2026年EPS分别为5.09和6.90元，对应PE分别为15和11倍。
- **风险提示：**全球贸易摩擦超预期；下游需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧；原材料价格波动等。

本报告的风险等级为中高风险。

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 2025/4/22)

科目 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E
营业总收入	7,931.25	10,731.47	19,277.30	25,060.49
营业总成本	7,164.26	9,421.29	14,343.85	18,361.79
营业成本	6,289.69	8,292.81	12,531.78	16,056.14
营业税金及附加	52.13	64.47	115.66	150.45
销售费用	152.67	200.81	289.16	363.38
管理费用	268.15	392.24	636.15	814.47
研发费用	348.30	449.83	732.54	927.24
财务费用	53.32	21.14	38.55	50.12
资产减值损失	-16.13	-23.62	-20.00	-20.00
其他经营收益	29.61	40.80	38.00	33.00
公允价值变动净收益	2.35	-3.49	3.00	3.00
投资净收益	40.56	8.64	5.00	5.00
其他收益	-13.30	35.65	30.00	25.00
营业利润	758.93	1,288.34	4,956.45	6,716.70
加营业外收入	0.53	43.72	1.00	1.00
减营业外支出	10.25	20.24	10.00	10.00
利润总额	749.21	1,311.82	4,947.45	6,707.70
减所得税	77.87	157.39	553.90	750.97
净利润	671.35	1,154.43	4,393.55	5,956.73
减少数股东损益	-	-	-	-
归母公司所有者的净利润	671.35	1,154.43	4,393.55	5,956.73
基本每股收益 (元)	0.78	1.34	5.09	6.90
PE (倍)	98.17	57.09	15.00	11.06

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。本报告清晰准确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