

公司研究 | 点评报告 | 胜宏科技（300476.SZ）

胜宏科技 2025 年一季报点评：单季度利润创新高，AI 业务助力业绩加速释放

报告要点

胜宏科技发布 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 43.12 亿元，同比增长 80.31%；实现归母净利润 9.21 亿元，同比增长 339.22%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

胜宏科技（300476.SZ）

2025-04-27

胜宏科技 2025 年一季报点评：单季度利润创新高，AI 业务助力业绩加速释放

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 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 43.12 亿元，同比增长 80.31%；实现归母净利润 9.21 亿元，同比增长 339.22%。

事件评论

- **盈利能力大幅提升，AI 业务助力业绩大幅释放。**从盈利能力来看，2025 年一季度，公司实现毛利率 33.37%，同比+13.88pct；实现净利率 21.35%，同比+12.59%。公司 25Q1 盈利能力大幅提升，主要原因如下：（1）自 2024 年四季度起，AI 算力业务驱动高价值量产品的订单规模急速上升，正式实现量产，盈利能力进一步增强；（2）得益于技术壁垒突破，公司 AI 相关产品的良率或将得到大幅提升，在高端产品中有望维持较高良率水平，利润率将相应提升。
- **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。**短期来看，公司预计二季度净利润环比增长幅度将不低于 30%，2025 年上半年净利润同比增长幅度将超过 360%。**长期来看，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 年公司将实现归母净利润 51.38 亿元、65.69 亿元和 80.53 亿元，对应当前股价 PE 分别为 12.55 倍、9.82 倍和 8.01 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

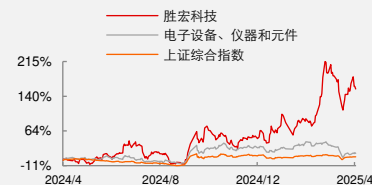
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	74.74
总股本(万股)	86,269
流通A股/B股(万股)	85,521/0
每股净资产(元)	11.51
近12月最高/最低价(元)	92.99/26.40

注：股价为 2025 年 4 月 24 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 年报点评：AI 订单突破新高，业绩加速释放》2025-04-06
- 《胜宏科技 2024 年三季报点评：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



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	19853	26802	33502	货币资金	1662	3130	5806	10745
营业成本	8293	12349	16885	21274	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2439	7505	9917	12228	应收账款	3887	7368	10015	12426
%营业收入	23%	38%	37%	37%	存货	2045	2783	3907	4934
营业税金及附加	64	115	161	199	预付账款	34	58	80	98
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	452	979	1218	1476
销售费用	201	328	456	574	流动资产合计	8080	14317	21026	29678
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	392	606	858	1106	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	3%	3%	3%	固定资产合计	7172	7172	7172	7172
研发费用	450	764	1099	1351	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	53	53	53
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1897	2433	2433	2433
加: 资产减值损失	-24	0	0	0	资产总计	19175	25949	32657	41310
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	3795	5301	6699
投资收益	9	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1288	5740	7356	9028	应付职工薪酬	196	285	402	501
%营业收入	12%	29%	27%	27%	应交税费	145	255	355	441
营业外收支	23	0	0	0	其他流动负债	3175	4558	5941	7255
利润总额	1312	5740	7356	9028	流动负债合计	7530	10147	12752	15649
%营业收入	12%	29%	27%	27%	长期借款	2310	2310	1310	810
所得税费用	157	603	787	975	应付债券	0	0	0	0
净利润	1154	5138	6569	8053	递延所得税负债	284	300	300	300
归属于母公司所有者的净利润	1154	5138	6569	8053	其他非流动负债	123	127	127	127
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	10247	12884	14489	16886
EPS (元)	1.34	5.96	7.61	9.33	归属于母公司所有者权益	8928	13065	18168	24424
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	8928	13065	18168	24424
经营活动现金流净额	1358	2911	5720	7337	负债及股东权益	19175	25949	32657	41310
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	-51	-77	-102	每股收益	1.34	5.96	7.61	9.33
其他	-227	-536	0	0	每股经营现金流	1.57	3.37	6.63	8.51
投资活动现金流净额	-1041	-587	-77	-102	市盈率	31.41	12.55	9.82	8.01
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.07	4.94	3.55	2.64
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	17.97	11.46	8.38	6.22
银行贷款增加 (减少)	2629	0	-1500	-500	总资产收益率	6.3%	22.8%	22.4%	21.8%
筹资成本	-260	-1146	-1466	-1797	净资产收益率	12.9%	39.3%	36.2%	33.0%
其他	-2579	266	0	0	净利率	10.8%	25.9%	24.5%	24.0%
筹资活动现金流净额	-210	-880	-2966	-2297	资产负债率	53.4%	49.7%	44.4%	40.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	107	1445	2677	4939	总资产周转率	0.59	0.88	0.91	0.91

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/或其附属机构（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。