

迪克森科技

DIXON IN

印度科技行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

短期保持谨慎

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 5 月 13 日发布的题为《Cautious near term》的报告，迪克森科技（Dixon）的近期盈利易受全球存储芯片价格持续上涨影响，同时中期增长能见度仍然疲弱，因其在市场份额已达峰值。2026 财年四季度业绩基本符合低迷预期，收入同比增长 2%，息税折旧前利润同比下降 8%。公司指引 2027 财年智能手机销量同比持平（有机增长），中信里昂认为这一预期过于乐观。中期来看，公司期望通过出口和新增长点维持增长动能，但研究指出这些业务规模远小于智能手机业务。

2026 财年四季度业绩符合预期

Dixon 在 2026 财年四季度收入环比下降 2%/同比增长 2%，符合低迷预期，移动及电子制造服务业务同比仅增长 4%（环比下降 3%）。公司归因于全球存储芯片问题导致价格大幅上涨。消费电子（电视和冰箱）与家电业务收入分别增长 1%和 9%。息税折旧前利润同比下降 8%至 41 亿卢比（利润率 3.9%，环比持平）。因按市价调整收益，税后净利润被抬高。

智能手机短期前景不明朗

Dixon 指引 2027 财年智能手机出货量同比持平于 3,200 万部（有机增长），出口/Vivo 合资公司获批将带来额外增长。尽管四季度平均售价上涨 12%-15%，但由于生产挂钩激励计划红利（50-60 个基点）自 4 月起取消，利润率可能大幅下降，可比单机息税折旧前利润（剔除 PLI）维持不变。公司预计显示模组将于 2027 财年四季度投产，与英业达（Inventec）合资的 SSD 模组将于 2027 财年三季度开始量产。公司预计 2027 财年 IT 硬件业务增长三倍，电信业务增长 50%。

中期：多领域推动增长

中期来看，Dixon 依赖出口和新增长点维持动能。随着公司在印度外包智能手机市场份额在 2028 财年接近 50%以上，进一步获取份额将愈发困难。尽管 IT 硬件和显示业务预计将加速增长，但分析指出，数据中心/服务器及工业电子制造服务（航空航天、国防、汽车）可能成为新增长点。但需注意，这些业务规模均远小于智能手机业务。

催化因素

进入新领域及新增客户将推动超额增长。此外，向价值链上游移动及提升后向整合能力构成利好。工业电子领域的开拓开辟了新增长路径。

投资风险

竞争加剧（新进入者加入或原始设备制造商内部生产）是主要下行风险。其他下行风险包括高通胀导致短期需求疲软、国内制造基础设施扩张缓慢、原材料成本及汇率波动。上行风险包括政府审批快于预期、新项目快速上量及成功开拓新领域。

公司概况

迪克森科技（Dixon）是印度最大电子制造服务商之一，业务涵盖手机、家电、消费电子（电视）及照明等多个领域，2017年9月上市。公司通过扩大产品组合及提升消费者钱包份额实现持续扩张，并通过提高后向整合及规模效应来提升利润率。

收入按产品分类

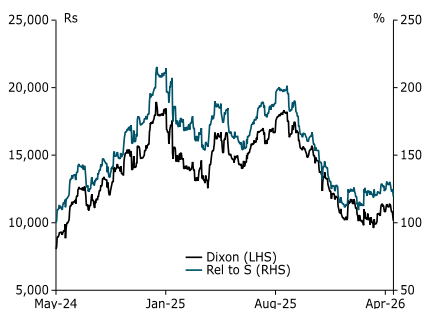
电子产品	99.0%
代工服务	0.2%
服务	0.1%
出口补贴	0.0%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	96.9%
美洲	1.6%
欧洲	1.1%
中东及非洲	0.4%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026年5月12日): 10157.2 卢比

12个月最高/最低价: 18331.0 卢比/
9619.0 卢比

市值: 64.60 亿美元

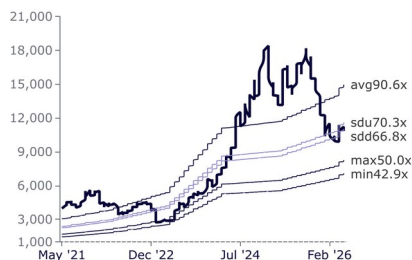
3个月日均成交额: 85.44 百万美元

市场共识目标价(路孚特): 12812.61 卢比

主要股东:

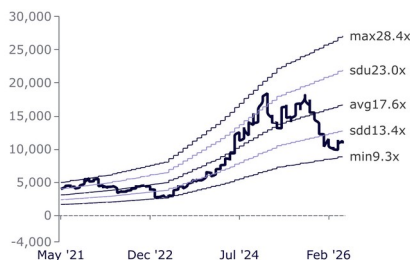
发起人 32.27%

市盈率区间



资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。