

胜宏科技(300476.SZ)

AI业务实现多点突破，高端产品放量推动业绩提升

推荐 (维持)

股价:34.59元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.shpcb.com
大股东/持股	深圳市胜华欣业投资有限公司/18.61%
实际控制人	陈涛
总股本(百万股)	863
流通A股(百万股)	855
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	298
流通A股市值(亿元)	296
每股净资产(元)	9.21
资产负债率(%)	53.7

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】胜宏科技(300476.SZ)*年报点评*AI业务持续突破，一季度业绩实现高增*推荐20240419
【平安证券】胜宏科技(300476.SZ)*首次覆盖报告*高端PCB创新引领者，深度布局AI+汽车电子*推荐20240308

证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

郭冠君 投资咨询资格编号
S1060524050003
GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

8月16日晚，公司发布2024年半年度报告，24H1公司实现营业收入48.55亿元，同比+32.29%，实现归母净利润4.59亿元，同比+33.23%。

平安观点:

- 经营业绩稳步向上，利润率逐季提升。随着公司AI及汽车电子等新业务陆续落地，推动公司经营业绩稳定增长，24H1公司实现营业收入48.55亿元，同比+32.29%，实现归母净利润4.59亿元，同比增长33.23%，利润率方面，24H1公司毛利率达20.61%，净利率达9.45%。分季度来看，24Q2公司实现收入24.64亿元，同比+28.84%，环比+3.02%，实现归母净利润2.49亿元，同比+13.6%，环比+18.99%，得益于产品结构改善，公司24Q2单季度毛利率达21.69%，环比+2.2pcts，净利率达10.12%，环比+1.36pcts。
- AI业务实现不断突破，高端产品持续放量。公司凭借自身技术领先优势，持续通过与国内外顶尖客户的深度合作来把握未来产品发展趋势，当前公司高端AI数据中心算力产品5阶、6阶HDI以及28层加速卡产品（阶梯金手指）已顺利进入量产，1.6T光模块相关产品进入小批量生产阶段。在技术研发方面，公司针对AI算力、AI服务器产品已开发下一代传输PCIe6.0协议与芯片Oak stream平台技术，另外，公司还围绕800G/1.6T光传输在光模块与交换机上单通道112G&224G的传输技术进行相关技术储备，而L3/L4等级自动驾驶技术等多个高端领域所需技术已实现突破并顺利落地到产品应用。
- 海外产能布局持续完善，多方位赋能MFS实现业绩高增。公司近期发布多项公告，除了计划投资不超过2.6亿美元在越南建设高精密度印制线路板项目用于生产高多层PCB和HDI之外，还将通过新加坡胜宏及PSL收购竞亿电子（泰国）有限公司100%股权，海外产能布局得到进一步拓展。除此之外，公司对MFS集团进行全方位赋能，在采购端和财务端发挥公

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,885	7,931	11,830	15,224	16,332
YOY(%)	6.1	0.6	49.2	28.7	7.3
净利润(百万元)	791	671	1,140	1,946	2,188
YOY(%)	17.9	-15.1	69.8	70.7	12.4
毛利率(%)	18.1	20.7	20.3	23.0	23.3
净利率(%)	10.0	8.5	9.6	12.8	13.4
ROE(%)	11.4	8.8	13.4	19.5	18.7
EPS(摊薄/元)	0.92	0.78	1.32	2.26	2.54
P/E(倍)	37.7	44.4	26.2	15.3	13.6
P/B(倍)	4.3	3.9	3.5	3.0	2.6

公司在供应链及资金优势实现采购成本和负债费用双降，并在客户端拉通公司客户资源，实现客户群全面升级，得益于此，2024年上半年MFS集团营业收入同比+13%，净利润同比+104%，其中，MFS集团二季度收入创历史新高，助力公司业绩实现增长。

- **投资建议：**公司作为国内领先的PCB企业，依靠“软硬兼具”双轮驱动经营战略，在AI及汽车电子等领域不断取得业务突破，产品结构持续优化，盈利能力得到进一步加强，结合公司业绩报告以及对行业发展趋势的判断，我们调整公司业绩预测，预计公司2024-2026年EPS分别为1.32元（前值1.29元）、2.26元（前值1.66元）、2.54元（前值1.93元），对应2024年8月16日收盘价PE分别为26.2/15.3/13.6X，我们看好公司AI等领域的高端产品放量带来的业绩增长，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济波动的风险。PCB行业的发展与电子信息产业发展以及宏观经济景气度紧密联系，如果国际、国内宏观经济形势以及国家的财政政策、货币政策、贸易政策等宏观政策发生不利变化或调整，将可能对公司经营业绩产生不利影响。2) 市场竞争风险。PCB行业各类生产企业众多，市场竞争较为激烈，如果公司不能充分抓住市场机遇，在产品开发、营销策略等方面及时适应市场需求及竞争状况，公司将面临市场份额下降的风险或被竞争对手超越的风险。3) 原材料供应紧张及价格波动的风险。公司生产所需的原材料成本占产品成本比重较高，若未来原材料供应紧张、价格大幅上涨，而公司不能通过提高产品价格向下游客户转嫁原材料涨价成本，将对公司的经营成果产生不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,263	12,509	16,998	20,606
现金	2,141	4,732	7,089	9,989
应收票据及应收账款	3,544	5,504	7,082	7,598
其他应收款	74	93	120	128
预付账款	37	43	55	59
存货	1,377	2,040	2,537	2,711
其他流动资产	89	97	115	121
非流动资产	10,120	8,859	7,591	6,354
长期投资	0	0	0	0
固定资产	6,981	5,918	4,848	3,773
无形资产	760	633	507	380
其他非流动资产	2,379	2,308	2,236	2,201
资产总计	17,384	21,367	24,589	26,960
流动负债	7,576	11,246	13,535	14,783
短期借款	3,014	4,103	4,659	5,300
应付票据及应付账款	3,605	5,718	7,109	7,598
其他流动负债	957	1,425	1,767	1,884
非流动负债	2,182	1,619	1,056	497
长期借款	1,831	1,268	705	146
其他非流动负债	351	351	351	351
负债合计	9,758	12,865	14,590	15,279
少数股东权益	0	0	0	0
股本	863	863	863	863
资本公积	3,256	3,256	3,256	3,256
留存收益	3,507	4,383	5,880	7,562
归属母公司股东权益	7,626	8,502	9,999	11,681
负债和股东权益	17,384	21,367	24,589	26,960

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,267	2,331	2,812	3,319
净利润	671	1,140	1,946	2,188
折旧摊销	640	1,262	1,267	1,237
财务费用	53	38	32	31
投资损失	-41	-41	-41	-41
营运资金变动	-50	-74	-399	-102
其他经营现金流	-8	6	6	6
投资活动现金流	-2,000	35	35	35
资本支出	386	-0	0	0
长期投资	-2,073	0	0	0
其他投资现金流	-312	35	35	35
筹资活动现金流	734	225	-489	-453
短期借款	562	1,089	556	641
长期借款	899	-563	-564	-559
其他筹资现金流	-727	-301	-482	-536
现金净增加额	10	2,591	2,357	2,900

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,931	11,830	15,224	16,332
营业成本	6,290	9,429	11,723	12,529
税金及附加	52	78	100	107
营业费用	153	189	228	245
管理费用	268	414	472	474
研发费用	348	414	487	490
财务费用	53	38	32	31
资产减值损失	-16	-24	-31	-33
信用减值损失	-15	-23	-29	-32
其他收益	-13	18	18	18
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	41	41	41	41
资产处置收益	-6	-1	-1	-1
营业利润	759	1,280	2,179	2,449
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	10	8	8	8
利润总额	749	1,273	2,173	2,442
所得税	78	133	227	255
净利润	671	1,140	1,946	2,188
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	671	1,140	1,946	2,188
EBITDA	1,443	2,573	3,472	3,710
EPS (元)	0.78	1.32	2.26	2.54

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	0.6	49.2	28.7	7.3
营业利润(%)	-16.3	68.6	70.3	12.4
归属于母公司净利润(%)	-15.1	69.8	70.7	12.4
获利能力				
毛利率(%)	20.7	20.3	23.0	23.3
净利率(%)	8.5	9.6	12.8	13.4
ROE(%)	8.8	13.4	19.5	18.7
ROIC(%)	8.7	10.1	15.2	16.4
偿债能力				
资产负债率(%)	56.1	60.2	59.3	56.7
净负债比率(%)	35.5	7.5	-17.3	-38.9
流动比率	1.0	1.1	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.9	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.78	1.32	2.26	2.54
每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	2.70	3.26	3.85
每股净资产(最新摊薄)	8.84	9.86	11.59	13.54
估值比率				
P/E	44.4	26.2	15.3	13.6
P/B	3.9	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	13.8	13.4	9.6	8.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层