

鹏鼎控股 (002938) 动态点评

扩充高阶硬板产能, 精准卡位需求核心

2022 年 12 月 07 日

【事项】

- ◆ 2022 年 12 月 6 日晚, 鹏鼎控股发布《鹏鼎控股(深圳)股份有限公司 2022 年度非公开发行 A 股股票预案》, 本次非公开发行股票的数量不超过 1.5 亿股 (含本数), 未超过本次非公开发行 A 股前公司总股本的 30%, 募集资金总额不超过 40 亿元 (含本数), 主要用于庆鼎精密高阶 HDI 及 SLP 扩产项目 (22 亿元)、宏恒胜汽车板及服务器板项目 (8 亿元)、数字化转型升级项目 (5 亿元) 以及补充流动资金 (5 亿元)。

【评论】

- ◆ 扩充高阶 HDI 及 SLP 硬板产能, 进一步提升公司市场份额。随着电子产品的持续更新换代, HDI 板和 SLP 板市场规模增速较高, 根据 Prismark 数据, HDI 板和 SLP 板 2021 年市场规模分别为 118.11 和 21.26 亿美元, 预计 2026 年分别可达 150.12 和 34.52 亿美元, SLP 板的复合增长率可达 10.2%。庆鼎精密高阶 HDI 及 SLP 扩产项目将实现 10 层及以上高阶甚至 Any-layer HDI 产品的量产, 以及基于 mSAP 工艺的最小线宽/线距 20/20 μm 的 SLP 产品的量产, 项目建成后, 公司能够新增高阶 HDI 及 SLP 年产能 500 万平方英尺以上。公司硬板产能将在未来几年逐步释放, 进一步提升公司市场份额并优化产品结构, 提升公司整体盈利能力。
- ◆ 汽车板和服务器板是未来需求重点, 助力公司新产能放量。随着 ADAS 乘用车逐渐落地以及智能驾驶逐步增加 L3 功能, 单车 PCB 价值量逐渐增加, 根据 Prismark 数据, 2021 年全球汽车领域 PCB 市场规模为 87.28 亿美元, 预计 2026 年全球汽车领域 PCB 市场规模将达到 127.72 亿美元, CAGR 为 7.9%; 随着服务器更新换代进程的推进, 服务器 PCB 市场规模迅速扩容, 根据 Prismark 数据, 2021 年全球服务器领域 PCB 市场规模为 78.04 亿美元, 预计 2026 年达到 132.94 亿美元, CAGR 为 11.2%。宏恒胜汽车板及服务器板项目主要面向 ADAS 的高阶多层汽车 HDI 产品以及高板层、高板厚及高速材料的服务器板产品, 通过本项目的实施, 公司能够新增汽车 HDI 板年产能 120.00 万平方英尺以上, 新增服务器板年产能 180.00 万平方英尺以上。下游汽车和服务器的强劲需求助力公司汽车板和服务器板业务放量, 公司通过本次产能扩充精准卡位市场发展核心, 进一步夯实公司在行业中的龙头地位。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

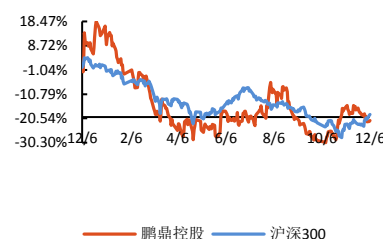
证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人: 刘琦

电话: 021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	67406.36
流通市值 (百万元)	65030.13
52 周最高/最低 (元)	45.15/25.25
52 周最高/最低 (PE)	32.68/13.44
52 周最高/最低 (PB)	4.76/2.49
52 周涨幅 (%)	-20.87
52 周换手率 (%)	124.69

相关研究

《新兴业务异军突起, 业绩持续高增》

2022.10.27

【投资建议】

公司在现有产能基础上稳步扩充高阶硬板以及汽车板和服务器板产能，未来产品结构将逐步优化，市场份额有望进一步提升。我们预计公司2022/2023/2024年的营业收入分别为377.31/424.70/479.13亿元；基于公司下游需求较好，我们上调公司毛利率水平，进而上调归母净利润分别至45.52/51.83/60.70亿元，EPS分别为1.96/2.23/2.62元，对应PE分别为15/13/11倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	33314.85	37730.98	42469.73	47912.69
增长率(%)	11.60%	13.26%	12.56%	12.82%
EBITDA（百万元）	6359.59	7738.45	8610.70	9816.80
归属母公司净利润（百万元）	3317.27	4552.36	5183.12	6070.07
增长率(%)	16.75%	37.23%	13.86%	17.11%
EPS(元/股)	1.43	1.96	2.23	2.62
市盈率（P/E）	29.67	14.72	12.92	11.04
市净率（P/B）	4.14	2.46	2.06	1.73
EV/EBITDA	15.58	8.35	7.26	5.66

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游需求不及预期；
- ◆ 业务拓展不及预期；
- ◆ 疫情反复的影响。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。