

沪电股份(002463)

电子

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告/公司点评报告

买入

Q1 业绩短期承压，长期受益 AI+汽车电子成长红利

上次评级: 买入

点评:

事件: 4月26日, 公司发布2023年一季报, 2023年一季度公司实现收入18.68亿元, 同比-2.57%, 环比-27.39%, 归母净利润2.00亿元, 同比-19.74%, 环比-54.47%。

下游服务器交换机需求较弱, 使一季度业绩短期承压。2023年一季度公司实现收入18.68亿元, 同比-2.57%, 环比-27.39%, 归母净利润2.00亿元, 同比-19.74%, 环比-54.47%, 扣非归母净利润1.83亿元, 同比-22.38%, 环比-53.28%, 毛利率为25.73%, 同比-0.22pct, 环比-5.37pct, 存货16.02亿元, 环比22Q4减少10.3%, 业绩环比下滑主要系下游服务器及交换机等需求较弱, 公司面临去库压力。报告期内汇兑损失增加约3619万元, 使得财务费用同比增加154%。

AI算力提升增加数通类PCB需求, 汽车电动化、智能化、网联化推动高端汽车板需求增加。1) 数据通信方面, 在AI驱动算力数据大幅增加的背景下, 预计交换机未来将由200/400G向800G高端产品升级, 并带动AI服务器、路由器、存储等产品高速增长, 推动数据通信类PCB量价齐升, 提升对大尺寸、高层数、高阶HDI以及高频高速PCB产品需求。公司在PCB板技术领先且绑定海内外头部优质客户, 预计公司业务将保持稳健高增。2) 汽车电子方面, 公司深耕汽车PCB领域多年, 具备丰富的技术积累并与国际头部Tier1客户保持长期合作, 目前公司在汽车自动驾驶域、智能座舱域、电机电控板、车载雷达板等高端PCB环节卡位优势资源, 未来随着产能增长以及产品结构优化, 汽车电子业务有望实现稳健增长。2023年1月公司向沪利微电增资7.8亿元, 用于扩大子公司汽车电子领域的PCB板产能, 保障未来的产能需要。

盈利预测与投资评级: 我们预计2023/24/25年公司营业收入为96/116/136亿元, 同比+15%/20%/17%, 归母净利润为16.3/20.6/25.3亿元, 同比+20%/26%/22%, 对应PE为25/20/16倍, 考虑到AI算力需求提升和汽车电子电动化、智能化、网联化带来的成长红利, 我们看好公司未来发展, 维持“买入”评级。

风险提示: 市场需求不及预期、产能扩张不及预期、行业竞争加剧

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,419	8,336	9,608	11,563	13,550
(+/-)%	-0.55%	12.36%	15.26%	20.35%	17.18%
归属母公司净利润	1,064	1,362	1,633	2,063	2,527
(+/-)%	-20.80%	28.03%	19.94%	26.33%	22.47%
每股收益(元)	0.56	0.72	0.86	1.08	1.33
市盈率	29.42	16.58	25.41	20.11	16.42
市净率	4.35	2.73	4.32	3.55	2.92
净资产收益率(%)	15.85%	17.70%	16.99%	17.67%	17.79%
股息收益率(%)	0.69%	0.69%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,897	1,897	1,905	1,905	1,905

股票数据

2023/04/27

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	21.78
12个月股价区间(元)	9.55~26.07
总市值(百万元)	41,492.33
总股本(百万股)	1,905
A股(百万股)	1,905
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	67

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	72%	79%
相对收益	-2%	77%	77%

相关报告

《沪电股份(002463): PCB领军者, 数通+汽车打造成长曲线》

--20220626

《沪电股份(002463): Q1 稳健增长, 数据中心+汽车PCB持续向好》

--20220427

《沪电股份(002463): 产品结构优化, 数据中心拉动公司成长》

--20220324

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S055022030001
17796350403 lijul@nesc.cn

证券分析师: 王浩然

执业证书编号: S055022030002
021-20361133 wanghr@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,292	1,703	2,754	4,411
交易性金融资产	0	16	16	16
应收款项	2,254	2,619	3,246	3,627
存货	1,786	2,393	2,550	3,200
其他流动资产	1,311	1,315	1,315	1,315
流动资产合计	6,726	8,204	10,009	12,777
可供出售金融资产				
长期投资净额	43	36	30	23
固定资产	2,719	3,302	3,775	4,181
无形资产	102	100	98	96
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	5,775	6,172	6,559	6,927
资产总计	12,501	14,376	16,568	19,703
短期借款	1,406	1,235	1,064	893
应付款项	1,926	2,549	2,743	3,413
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	8	8	8	8
流动负债合计	3,829	4,357	4,485	5,094
长期借款	78	78	78	78
其他长期负债	327	327	327	327
长期负债合计	405	405	405	405
负债合计	4,234	4,762	4,890	5,499
归属于母公司股东权益合计	8,267	9,614	11,677	14,204
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	12,501	14,376	16,568	19,703

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	8,336	9,608	11,563	13,550
营业成本	5,812	6,697	7,921	9,214
营业税金及附加	64	74	89	105
资产减值损失	-152	-14	-14	-14
销售费用	273	314	347	406
管理费用	163	187	208	244
财务费用	-136	49	34	9
公允价值变动净收益	35	180	0	0
投资净收益	-57	-66	-23	-27
营业利润	1,573	1,921	2,427	2,973
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	1,573	1,921	2,427	2,973
所得税	212	288	364	446
净利润	1,362	1,633	2,063	2,527
归属于母公司净利润	1,362	1,633	2,063	2,527
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,362	1,633	2,063	2,527
资产减值准备	163	14	14	14
折旧及摊销	328	280	298	318
公允价值变动损失	-35	-180	0	0
财务费用	40	70	61	53
投资损失	53	66	23	27
运营资本变动	-350	-353	-454	-331
其他	7	7	8	10
经营活动净现金流量	1,566	1,536	2,013	2,617
投资活动净现金流量	-802	-598	-731	-736
融资活动净现金流量	-515	-527	-232	-224
企业自由现金流	-91	816	1,284	1,872

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.72	0.86	1.08	1.33
每股净资产 (元)	4.36	5.05	6.13	7.46
每股经营性现金流量 (元)	0.83	0.81	1.06	1.37
成长性指标				
营业收入增长率	12.4%	15.3%	20.4%	17.2%
净利润增长率	28.0%	19.9%	26.3%	22.5%
盈利能力指标				
毛利率	30.3%	30.3%	31.5%	32.0%
净利润率	16.3%	17.0%	17.8%	18.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	91.05	91.05	91.05	91.05
存货周转天数	112.33	112.33	112.33	112.33
偿债能力指标				
资产负债率	33.9%	33.1%	29.5%	27.9%
流动比率	1.76	1.88	2.23	2.51
速动比率	0.94	1.03	1.37	1.62
费用率指标				
销售费用率	3.3%	3.3%	3.0%	3.0%
管理费用率	2.0%	2.0%	1.8%	1.8%
财务费用率	-1.6%	0.5%	0.3%	0.1%
分红指标				
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	16.58	25.41	20.11	16.42
P/B (倍)	2.73	4.32	3.55	2.92
P/S (倍)	2.71	4.32	3.59	3.06
净资产收益率	17.7%	17.0%	17.7%	17.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李玫: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

王浩然: 上海财经大学金融硕士、信息与计算科学本科, 曾任新财富前三团队及新财富最具潜力团队核心成员, 2022年加入东北证券, 任电子行业资深分析师。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

