

泓禧科技（871857）

2023 年报及 2024 年一季报点评：业绩如期加速，静待 AI PC 新品大潮

买入（维持）

2024 年 04 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 余慧勇

执业证书：S0600122080038

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	427.08	448.52	587.12	703.68	828.87
同比（%）	(18.77)	5.02	30.90	19.85	17.79
归母净利润（百万元）	32.91	38.28	57.08	76.16	84.67
同比（%）	(18.54)	16.31	49.12	33.42	11.17
EPS-最新摊薄（元/股）	0.44	0.52	0.77	1.03	1.14
P/E（现价&最新摊薄）	27.66	23.78	15.95	11.95	10.75

投资要点

■ **事件：**2023 年，公司营业收入 4.49 亿元，归母净利润 0.38 亿元，分别同比增长 5%、16%，公司净资产 3.94 亿元，同比增加 8.05%。公司董事会通过年度权益分配方案：每 10 股派发现金红利 3 元，共预计派发红利 2220 万元。2024 年一季度，公司营收、归母净利润分别为 1.17 亿元、0.067 亿元，同比增长 15.2%、36.4%。

■ **财报点评：**公司 2023 年综合毛利率为 19.9%，较上年度大幅提升 5 个百分点，扣非归母净利润 0.37 亿元，较 2022 年同比增长 27.2%，充分体现其先前产能布局后的规模效应及稳健经营的特点。2024 年一季度公司业绩进一步加速，且财务状况颇为健康：经营活动产生的现金流金额同比激增 3585%至 528.9 万元；在建工程较上期环比下降 75%，因租赁厂房装修工程验收转入长期待摊费用所致。

■ **消费电子行业回暖：**据 Canalys 报告，2023 年全球 PC 市场第二季度的出货量环比增长，2023 年第四季度，全球个人电脑市场出货量同比增长 3%，结束了连续七个季度的同比下滑。第四季度台式机和笔记本总出货量增至 6530 万台，其中笔记本电脑出货量 5160 万台。Canalys 预测，2023 年市场对 Windows10 的支持已经接近尾声，为用户迁移到 AI PC 提供了机会。随着 AI 功能的优势日渐明显，商业应用将激增，到 2025 年，商用 PC 出货量将超过 1 亿台。到 2027 年，AI PC 出货量将超过 1.7 亿台，其中近 60%将部署在商用领域。我们预计，在整体行业回暖的大潮中，公司在高精度电子线组件、微型扬声器等细分赛道市占率稳固，且有望进一步提升，公司业绩增速料将超过行业增速。

■ **持续加大东南亚产能布局。**公司紧跟行业机会，伴随重点下游客户如惠普、联想等 PC 厂商，积极在东南亚扩产布局。近期公司对全资子公司越南泓禧投资总额由 1,000 万美元增加至 1,400 万美元，持续加码体现了公司对业务发展的信心。

■ **盈利预测与投资评级：**鉴于公司发展稳健，市场恢复情况符合预期，我们维持之前盈利预测，并新增 2026 年数值，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.57/0.76/0.85 亿元，同比增长 49.1%/33.4%/11.2%。对应 2024 年 4 月 26 日收盘价，公司 2024-2026 年 PE 分别为 15.95/11.95/10.75 倍。在整体行业复苏的背景下，公司估值明显偏低，因此我们维持“买入”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧风险、人力资源风险、客户集中风险、汇率波动风险、发出商品余额较大风险、公司关联方较多的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.30
一年最低/最高价	7.32/21.80
市净率(倍)	2.27
流通 A 股市值(百万元)	910.29
总市值(百万元)	910.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.41
资产负债率(%,LF)	28.88
总股本(百万股)	74.01
流通 A 股(百万股)	74.01

相关研究

《泓禧科技(871857)：潜心扩张，弄潮 AI PC》

2024-02-20

泓禧科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	446	471	569	671	营业总收入	449	587	704	829
货币资金及交易性金融资产	140	139	186	223	营业成本(含金融类)	359	466	554	653
经营性应收款项	190	212	235	276	税金及附加	2	2	3	3
存货	106	110	138	163	销售费用	13	16	18	22
合同资产	0	0	0	0	管理费用	20	23	28	33
其他流动资产	10	9	9	9	研发费用	20	26	28	33
非流动资产	111	130	147	164	财务费用	(8)	(3)	(3)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	84	86	87	88	投资净收益	1	1	1	1
在建工程	4	7	7	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	17	31	46	62	减值损失	(2)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	41	57	76	90
其他非流动资产	4	4	4	4	营业外净收支	0	4	5	0
资产总计	557	600	715	835	利润总额	41	61	81	90
流动负债	149	132	171	207	减:所得税	3	4	5	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	10	18	26	净利润	38	57	76	85
经营性应付款项	129	110	138	163	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	38	57	76	85
其他流动负债	17	13	15	18	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.52	0.77	1.03	1.14
非流动负债	14	14	14	14	EBIT	33	58	79	86
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	42	69	91	98
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.93	20.67	21.33	21.22
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	8.53	9.72	10.82	10.21
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	5.02	30.90	19.85	17.79
负债合计	163	146	185	221	归母净利润增长率(%)	16.31	49.12	33.42	11.17
归属母公司股东权益	394	454	530	615					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	394	454	530	615					
负债和股东权益	557	600	715	835					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	26	14	63	57	每股净资产(元)	5.32	6.13	7.16	8.31
投资活动现金流	(63)	(26)	(23)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	74	74	74	74
筹资活动现金流	(13)	8	8	8	ROIC(%)	7.89	12.39	14.32	13.35
现金净增加额	(45)	(1)	47	36	ROE-摊薄(%)	9.72	12.57	14.37	13.77
折旧和摊销	10	11	12	12	资产负债率(%)	29.26	24.38	25.88	26.41
资本开支	(23)	(27)	(24)	(30)	P/E (现价&最新股本摊薄)	23.78	15.95	11.95	10.75
营运资本变动	(19)	(50)	(20)	(39)	P/B (现价)	2.31	2.01	1.72	1.48

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>