

## 鼎通科技 (688668.SH)

## 全球 AI 产业加速发展, 下游需求高增带动公司营收利润实现双增长

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	839	683	1,032	1,357	1,758
增长率 yoy (%)	47.7	-18.6	51.1	31.5	29.5
归母净利润 (百万元)	168	67	110	150	201
增长率 yoy (%)	54.0	-60.5	65.6	35.8	34.1
ROE (%)	9.7	3.9	6.2	8.1	10.2
EPS 最新摊薄 (元)	1.21	0.48	0.79	1.08	1.45
P/E (倍)	35.9	90.8	54.8	40.4	30.1
P/B (倍)	3.5	3.5	3.4	3.3	3.1

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件。**2月27日, 公司发布2024年业绩快报。2024年全年公司实现营业收入10.32亿元, 同比增长51.13%; 归母净利润1.10亿元, 同比增长65.56%; 实现扣非后归母净利润9,257.23万元, 同比增长56.68%。

**全年营收利润实现双增长, 下游行业景气度高增推动业绩发展。**2024年全球AI算力行业进入高速发展阶段, 服务器、数据中心等对高速通讯连接器及其组件需求旺盛, 助力公司营业收入和利润同步提高。2024年全年公司实现营业收入10.32亿元, 同比增长51.13%; 归母净利润1.10亿元, 同比增长65.56%; 实现扣非后归母净利润9,257.23万元, 同比增长56.68%; 公司预计2024年基本每股收益为0.79元, 较上年同比增长64.58%。2024年公司业绩增长主要受益于高速通讯产品的需求增长; 汽车业务仍然以比亚迪为主要增长点, 同时公司于2024年上半年对汽车业务进行部分产品结构的调整, 24Q3-Q4汽车业务的盈利水平表现相对较好, 有效改善前期汽车业务对整体利润的影响。

**112G 产品需求稳定, 国内外厂房建设稳步推进, 助力业务拓展。**公司在通讯连接器、汽车连接器领域持续进行产品更新研发, 并加速推进国内外厂房的建设爬坡。公司生产的通讯连接器 Cage、散热器、wafer 等产品涵盖 QSFP/QSFP-DD/OSFP 等系列, 作为 I/O 连接端也可配套 DAC, AEC 相关产品。公司通讯 112G 产品从 2024 年 Q2 开始上量, Q3-Q4 的需求较为稳定, 截至 2025 年 1 月, 出货量从 20-30 万套逐渐提升至每月 50 万套左右。海外工厂方面, 马来西亚子公司截至 2025 年 1 月已经承接多个业务项目, 并在逐渐排产, 预计 2025 年一季度开始量产。我们认为, 随着全球通讯市场及 AI 算力的持续发展, 数据中心、服务器等将对连接器产生更高的量级需求, 或将持续带动公司产品出货不断增长, 推动公司长期稳健发展。

**盈利预测与投资评级。**我们预测公司 2024-2026 年归母净利润为 1.10/1.50/2.01 亿元, 2024-2026 年 EPS 分别为 0.79/1.08/1.45 元, 当前股价对应 PE 分别为 55/40/30 倍, 随着公司通讯连接器产品需求逐步恢复, 各地产能不断释放, 我们看好公司未来的发展, 维持“买入”评级。

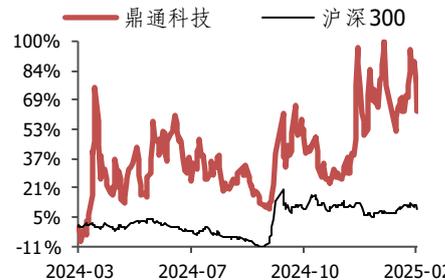
**风险提示:** 宏观经济风险; 市场竞争加剧风险; 技术迭代风险; 毛利率下滑

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	电子
2025 年 2 月 28 日收盘价 (元)	47.25
总市值 (百万元)	6,554.98
流通市值 (百万元)	6,554.98
总股本 (百万股)	138.73
流通股本 (百万股)	138.73
近 3 月日均成交额 (百万元)	531.41

## 股价走势



## 作者

## 分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

## 分析师 姚久花

执业证书编号: S1070523100001

邮箱: yaojiuhua@cgws.com

## 联系人 李心怡

执业证书编号: S1070123110024

邮箱: lixinyi@cgws.com

## 相关研究

- 《全年营收利润预期实现大幅增长, 112G 等产品加速放量, 带动公司长期稳健发展—鼎通科技 24 年业绩点评》2025-01-22
- 《112G 产品持续上量, 前三季度实现营收利润双增长—鼎通科技三季报点评》2024-10-25
- 《AI 算力带动通讯市场需求回暖, 公司 24H1 实现营收利润双增长—鼎通科技业绩点评》2024-08-22

风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1486	1218	1606	1871	2425
现金	755	216	327	430	557
应收票据及应收账款	245	273	351	489	660
其他应收款	2	3	5	5	8
预付账款	2	1	3	3	5
存货	229	268	464	488	738
其他流动资产	253	456	456	456	456
<b>非流动资产</b>	531	732	887	1012	1173
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	406	444	593	716	864
无形资产	74	74	79	84	91
其他非流动资产	52	214	216	212	218
<b>资产总计</b>	2017	1950	2493	2884	3598
<b>流动负债</b>	234	164	643	958	1552
短期借款	70	0	373	699	1143
应付票据及应付账款	121	116	229	214	363
其他流动负债	43	48	41	45	46
<b>非流动负债</b>	52	60	61	60	60
长期借款	0	0	1	1	1
其他非流动负债	52	60	60	60	60
<b>负债合计</b>	286	223	703	1018	1612
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	99	99	138	138	138
资本公积	1283	1282	1243	1243	1243
留存收益	349	346	396	464	552
归属母公司股东权益	1731	1727	1790	1866	1986
<b>负债和股东权益</b>	2017	1950	2493	2884	3598

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	88	80	9	71	46
净利润	168	67	110	150	201
折旧摊销	39	54	55	74	91
财务费用	-1	-21	6	19	35
投资损失	-2	-1	-0.4	-3	-5
营运资金变动	-138	-53	-165	-175	-277
其他经营现金流	22	34	3	6	1
<b>投资活动现金流</b>	-169	-486	-209	-195	-246
资本支出	174	241	210	199	252
长期投资	-2	-235	0	0	0
其他投资现金流	7	-11	1	4	6
<b>筹资活动现金流</b>	793	-147	-62	-99	-117
短期借款	54	-70	373	326	444
长期借款	0	0	1	-0.08	-0.04
普通股增加	14	0	40	0	0
资本公积增加	794	-1	-40	0	0
其他筹资现金流	-68	-76	-436	-425	-561
<b>现金净增加额</b>	712	-554	-262	-223	-317

## 利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	839	683	1032	1357	1758
营业成本	540	492	724	941	1212
营业税金及附加	6	7	7	9	11
销售费用	8	15	22	29	36
管理费用	47	56	72	89	113
研发费用	66	73	84	111	148
财务费用	-1	-21	6	19	35
资产和信用减值损失	-5	-13	-4	-7	-3
其他收益	15	13	5	9	11
公允价值变动收益	1	1	0	1	1
投资净收益	2	1	0	3	5
资产处置收益	0	-0.3	0	0	1
<b>营业利润</b>	187	63	119	165	218
营业外收入	0	6	4	4	8
营业外支出	4	3	3	5	7
<b>利润总额</b>	184	66	120	163	219
所得税	15	-0.3	10	14	18
<b>净利润</b>	168	67	110	150	201
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	168	67	110	150	201
EBITDA	223	101	180	260	353
EPS (元/股)	1.21	0.48	0.79	1.08	1.45

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	47.7	-18.6	51.1	31.5	29.5
营业利润 (%)	56.6	-66.4	89.3	38.1	32.6
归属母公司净利润 (%)	54.0	-60.5	65.6	35.8	34.1
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	35.7	28.0	29.9	30.7	31.1
净利率 (%)	20.1	9.8	10.7	11.0	11.4
ROE (%)	9.7	3.9	6.2	8.1	10.2
ROIC (%)	9.2	2.6	5.2	6.6	7.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	14.2	11.4	28.2	35.3	44.8
净负债比率 (%)	-37.3	-9.6	5.0	16.8	31.9
流动比率	6.4	7.4	2.5	2.0	1.6
速动比率	5.3	3.5	1.2	1.0	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.3	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.8	2.6	3.3	3.2	3.1
应付账款周转率	4.4	4.2	4.2	4.3	4.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.21	0.48	0.79	1.08	1.45
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.63	0.58	0.06	0.51	0.33
每股净资产 (最新摊薄)	12.48	12.45	12.89	13.39	14.25
<b>估值比率</b>					
P/E	35.9	90.8	54.8	40.4	30.1
P/B	3.5	3.5	3.4	3.3	3.1
EV/EBITDA	23.3	57.7	33.7	24.2	18.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686