

信义山证汇通天下

证券研究报告

消费电子组件

鹏鼎控股（002938.SZ）

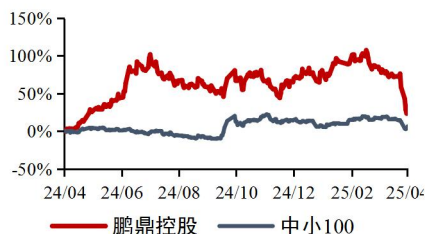
增持-A(维持)

24 年收入稳健增长，积极布局 AI 产业链 PCB 产品

2025 年 4 月 10 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 4 月 10 日

收盘价（元）：	27.95
年内最高/最低（元）：	44.66/20.91
流通 A 股/总股本(亿)：	23.05/23.19
流通 A 股市值（亿）：	644.39
总市值（亿）：	648.04

基础数据：2024 年 12 月 31 日

基本每股收益(元)：	1.56
摊薄每股收益(元)：	1.56
每股净资产(元)：	13.94
净资产收益率(%)：	11.20

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

研究助理：

田发祥

邮箱：tianfaxiang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司公告 2024 年报。2024 年营业收入 351.40 亿同比+9.59%，归母净利润 36.20 亿，同比+10.14%，扣非归母净利润 35.31 亿同比+11.40%；单四季度收入 116.54 亿元，同比+0.37%，环比+12.48%，归母净利润 16.46 亿元，同比+14.10%，环比+38.33%。

事件点评

➢ 公司 2024 年收入稳定增长，消费电子回暖促进收入稳健增长。2024 年消费电子市场逐步回暖，大客户订单稳定，同时公司积极扩展新料号及提升份额，Q4 行业旺季收入保持稳健。2024 年毛利率 20.76%，同比下降 0.58pct，毛利率变化主要受 PCB 上游原材料涨价及产品结构改变的影响，而费用端受汇兑影响，财务费用较去年有所减少。

➢ AI 趋势打开长期发展空间，公司积极布局云端与边缘端创新产品。边缘端下游客户陆续推出 AI 手机、AI PC、AI 眼镜等产品，公司成为主力供应商，2024 年公司 AI 端侧收入占比已超过 45%。云端产品，公司增强在 AI 服务器领域的技术积累，收入快速增长，推出 SLP 产品切入光模块等核心领域，以高阶产品抢占高端光模块市场，构建 AI 全产业链的 PCB 产品。

投资建议

预计公司 2025-2027 年归母公司净利润 42.67/51.45/64.59 亿元，同比增长 17.9%/20.6%/25.5%，PE 为 15.2/12.6/10.0 倍，维持给予“增持-A”评级。

风险提示

全球宏观经济波动风险、汇率变动风险、国际贸易摩擦进一步加剧风险、原材料和能源紧缺及价格上涨风险、行业竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	32,066	35,140	40,834	44,814	51,779
YoY(%)	-11.4	9.6	16.2	9.7	15.5
净利润(百万元)	3,287	3,620	4,267	5,145	6,459
YoY(%)	-34.4	10.1	17.9	20.6	25.5
毛利率(%)	21.3	20.8	22.4	23.1	23.9

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



EPS(摊薄/元)	1.42	1.56	1.84	2.22	2.79
ROE(%)	11.1	11.2	11.7	12.6	14.0
P/E(倍)	19.7	17.9	15.2	12.6	10.0
P/B(倍)	2.2	2.0	1.8	1.6	1.4
净利率(%)	10.3	10.3	10.5	11.5	12.5

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	20723	23635	29385	33836	42542
现金	10912	13497	17346	21973	26851
应收票据及应收账款	6209	5839	6922	7083	9355
预付账款	230	208	303	257	390
存货	3054	3356	4460	4080	5576
其他流动资产	318	736	354	443	369
非流动资产	21555	20908	20989	20137	20211
长期投资	5	6	7	7	7
固定资产	15264	15738	16185	15532	15840
无形资产	1271	1198	999	767	520
其他非流动资产	5015	3966	3799	3830	3844
资产总计	42278	44543	50374	53972	62753
流动负债	11840	11204	12969	12375	15662
短期借款	3961	3257	3418	3400	3509
应付票据及应付账款	4848	5079	6066	5737	8057
其他流动负债	3030	2868	3485	3239	4096
非流动负债	763	1017	816	848	825
长期借款	0	180	144	108	72
其他非流动负债	763	837	672	740	753
负债合计	12603	12221	13785	13224	16487
少数股东权益	25	212	212	212	212
股本	2320	2319	2319	2319	2319
资本公积	12702	12705	12705	12705	12705
留存收益	14653	17119	20291	24235	29332
归属母公司股东权益	29651	32110	36377	40537	46054
负债和股东权益	42278	44543	50374	53972	62753

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	7969	7082	5955	6971	8270
净利润	3287	3619	4267	5145	6459
折旧摊销	2944	3066	2492	2837	3223
财务费用	-309	-736	-459	-603	-779
投资损失	4	-10	-3	-3	-4
营运资金变动	1522	243	-316	-400	-650
其他经营现金流	521	900	-27	-5	20
投资活动现金流	-4454	-2886	-2547	-1976	-3306
筹资活动现金流	-943	-1827	441	-369	-85
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.42	1.56	1.84	2.22	2.79
每股经营现金流(最新摊薄)	3.44	3.05	2.57	3.01	3.57
每股净资产(最新摊薄)	12.79	13.85	15.69	17.48	19.86

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	32066	35140	40834	44814	51779
营业成本	25224	27844	31700	34462	39395
营业税金及附加	238	275	319	350	405
营业费用	210	216	245	260	295
管理费用	1208	1204	1470	1591	1812
研发费用	1957	2324	2695	2935	3366
财务费用	-309	-736	-459	-603	-779
资产减值损失	-95	-78	-106	-108	-129
公允价值变动收益	12	-39	10	-2	-5
投资净收益	-4	10	3	3	4
营业利润	3566	4043	4771	5713	7155
营业外收入	10	8	8	8	9
营业外支出	4	7	6	6	6
利润总额	3571	4044	4774	5715	7158
所得税	285	425	506	570	699
税后利润	3287	3619	4267	5145	6459
少数股东损益	-0	-1	0	0	0
归属母公司净利润	3287	3620	4267	5145	6459
EBITDA	6428	6915	7011	8173	9861

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-11.4	9.6	16.2	9.7	15.5
营业利润(%)	-36.6	13.4	18.0	19.7	25.2
归属于母公司净利润(%)	-34.4	10.1	17.9	20.6	25.5
获利能力					
毛利率(%)	21.3	20.8	22.4	23.1	23.9
净利率(%)	10.3	10.3	10.5	11.5	12.5
ROE(%)	11.1	11.2	11.7	12.6	14.0
ROIC(%)	9.4	9.6	10.0	10.8	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	29.8	27.4	27.4	24.5	26.3
流动比率	1.8	2.1	2.3	2.7	2.7
速动比率	1.4	1.7	1.9	2.4	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	5.1	5.8	6.4	6.4	6.3
应付账款周转率	5.7	5.6	5.7	5.8	5.7
估值比率					
P/E	19.7	17.9	15.2	12.6	10.0
P/B	2.2	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	9.1	8.0	7.4	5.7	4.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

