

## 鼎通科技 (688668.SH)

## 112G 产品出货逐步增长，汽车业务结构调整驱动公司营收业绩双增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	683	1,032	1,593	2,074	2,669
增长率 yoy (%)	-18.6	51.1	54.4	30.2	28.7
归母净利润(百万元)	67	110	172	225	292
增长率 yoy (%)	-60.5	65.7	55.6	30.8	29.9
ROE (%)	3.9	6.1	9.0	10.9	12.9
EPS 最新摊薄(元)	0.48	0.80	1.24	1.62	2.10
P/E(倍)	86.0	51.9	33.3	25.5	19.6
P/B(倍)	3.3	3.2	3.0	2.8	2.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件。**4月18日, 公司发布2024年报及2025一季报。2024年公司实现营收10.32亿元, 同比增长51.12%; 实现归母净利润1.1亿元, 同比增长65.74%; 实现扣非后归母净利润0.93亿元, 同比增长56.89%。2025年Q1实现营收3.79亿元, 同比增长95.25%, 环比增长15.24%; 实现归母净利润5,289.63万元, 同比增长190.12%, 环比增长65.32%。

**通讯连接器需求持续增长, 汽车业务结构调整盈利能力稳步提升。**2024年AI技术保持迅猛发展, 通讯连接器需求日益增长, 公司通讯业务板块显著增长; 同时公司积极调整汽车业务产品结构, 剔除部分亏损项目, 有效修复汽车业务收入及毛利率水平, 随着市场需求的不断增长, 公司的汽车连接器销售实现了25.21%的收入增长, 毛利率达到23.50%, 助推公司实现全年营收利润双增长。2024年公司实现营收10.32亿元, 同比增长51.12%; 实现归母净利润1.1亿元, 同比增长65.74%。2024全年毛利率为27.41%, 毛利率水平较为稳定; 销售净利率为10.70%, 同比增长0.95 pct。费用水平方面, 公司2024年销售费用水平较为稳定, 管理费用较去年同期增长36%, 主要为公司业务增长及股权激励费用影响。子公司马来西亚2024年实现1,006.38万元的收入, 但由于前期的大量投入, 未能达到满负荷生产, 全年净利润仍亏损1,048.95万元, 影响公司整体利润水平。2025Q1公司单季度表现亮眼, 实现营收3.79亿元, 同比增长95.25%, 环比增长15.24%; 实现归母净利润5,289.63万元, 同比增长190.12%, 环比增长65.32%。

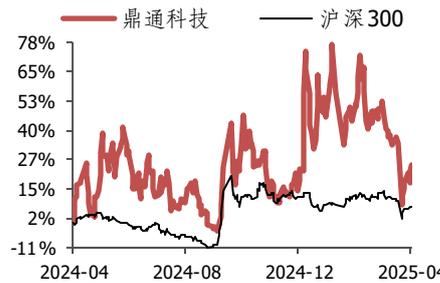
**112G产品实现量产, 加速高速率224G及448G产品研发。**公司I/O连接器产品传输速度由56G-112G-224G升级, 112G产品自24Q2开始逐步实现量产, 2024年下半年需求保持环比增加; 公司与安费诺、莫仕等客户开发的Overpass、Ultrapass、Bypass等系列产品逐渐承认并快速试产, 于24Q4开始量产交付。224G产品方面, 公司配合客户着力开发OSFP 224G和QSFP-DD等系列产品, 单通道速度的需求现已达到224G, 并对散热器部件不断进行优化, 目前成功试制液冷散热器并交付于客户。伴随市场对通讯连接器高速传输能力的要求不断提升, 公司积极进行产品技术升级迭代, 在研产品传输率提升至448G。公司保持稳定的研发投入, 增强技术实力, 2024年发生研

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	电子
2025年4月18日收盘价(元)	41.26
总市值(百万元)	5,723.99
流通市值(百万元)	5,723.99
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)	350.10

## 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—鼎通科技2024年业绩快报点评》2025-03-03
- 《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

研发投入 9,152.48 万元，同比增长 25.92%，研发支出占营业收入的比达 8.87%。全球业务布局上，24Q3 开始马来西亚子公司成功承接了部分客户转移的 8 条 CAGE 组装线，逐渐步入正轨并开始正常运作；公司也将进一步提升子公司自动化水平，提升生产效率，加速业务拓展，助力公司整体稳健发展。

**盈利预测与投资评级。**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.72/2.25/2.92 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.24/1.62/2.10 元，当前股价对应 PE 分别为 33/26/20 倍。基于公司通讯连接器产品需求增长较快，各地产能不断释放，我们看好公司未来业绩发展，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1218	1254	1757	1995	2514
现金	216	63	97	126	162
应收票据及应收账款	273	400	611	794	952
其他应收款	3	7	8	12	14
预付账款	1	2	3	4	5
存货	268	334	590	611	933
其他流动资产	456	448	448	448	448
<b>非流动资产</b>	732	922	1213	1440	1729
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	444	589	852	1057	1307
无形资产	74	133	148	166	188
其他非流动资产	214	201	213	218	234
<b>资产总计</b>	1950	2176	2970	3436	4243
<b>流动负债</b>	164	278	965	1278	1870
短期借款	0	0	590	838	1301
应付票据及应付账款	116	214	311	373	494
其他流动负债	48	64	65	67	75
<b>非流动负债</b>	60	94	94	94	94
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	94	94	94	94
<b>负债合计</b>	223	372	1059	1372	1964
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	99	139	139	139	139
资本公积	1282	1258	1258	1258	1258
留存收益	346	407	482	575	683
归属母公司股东权益	1727	1804	1911	2064	2279
<b>负债和股东权益</b>	1950	2176	2970	3436	4243

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	80	116	-104	222	122
净利润	67	110	172	225	292
折旧摊销	54	67	72	101	129
财务费用	-21	-4	17	38	58
投资损失	-1	-11	-2.0	-4	-5
营运资金变动	-53	-75	-368	-147	-355
其他经营现金流	34	30	5	10	2
<b>投资活动现金流</b>	-486	-223	-360	-324	-412
资本支出	241	245	363	329	418
长期投资	-235	18	0	0	0
其他投资现金流	-11	5	2	5	6
<b>筹资活动现金流</b>	-147	-53	-91	-118	-137
短期借款	-70	0	590	248	463
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	40	0	0	0
资本公积增加	-1	-24	0	0	0
其他筹资现金流	-76	-69	-680	-366	-600
<b>现金净增加额</b>	-554	-158	-556	-219	-427

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	683	1032	1593	2074	2669
营业成本	496	749	1149	1493	1919
营业税金及附加	7	10	11	14	17
销售费用	13	13	16	19	23
管理费用	56	76	102	124	149
研发费用	73	92	124	158	213
财务费用	-21	-4	17	38	58
资产和信用减值损失	-13	-7	-6	-11	-4
其他收益	13	15	5	9	11
公允价值变动收益	1	1	0	1	1
投资净收益	1	11	2	4	5
资产处置收益	-0.3	-0.8	0	0	1
<b>营业利润</b>	61	115	176	232	302
营业外收入	6	0	4	4	8
营业外支出	0	1	2	5	7
<b>利润总额</b>	66	115	179	231	303
所得税	-0.3	4.8	7	6	11
<b>净利润</b>	67	110	172	225	292
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	67	110	172	225	292
EBITDA	101	181	270	375	495
EPS (元/股)	0.48	0.80	1.24	1.62	2.10

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-18.6	51.1	54.4	30.2	28.7
营业利润 (%)	-67.6	90.3	52.8	31.6	30.2
归属母公司净利润 (%)	-60.5	65.7	55.6	30.8	29.9
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	27.3	27.4	27.9	28.0	28.1
净利率 (%)	9.8	10.7	10.8	10.8	10.9
ROE (%)	3.9	6.1	9.0	10.9	12.9
ROIC (%)	2.6	5.8	7.3	9.0	9.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	11.4	17.1	35.7	39.9	46.3
净负债比率 (%)	-9.6	1.5	30.3	38.8	54.1
流动比率	7.4	4.5	1.8	1.6	1.3
速动比率	3.5	1.9	0.8	0.8	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.6	3.1	3.2	3.0	3.1
应付账款周转率	4.2	4.5	4.4	4.4	4.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.48	0.80	1.24	1.62	2.10
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.58	0.84	-0.75	1.60	0.88
每股净资产 (最新摊薄)	12.45	13.01	13.74	14.79	16.32
<b>估值比率</b>					
P/E	86.0	51.9	33.3	25.5	19.6
P/B	3.3	3.2	3.0	2.8	2.5
EV/EBITDA	54.7	31.5	23.2	17.3	13.9

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