

业务稳健经营，投资收益显著增厚 25Q1 业绩

➤ **事件：**4月21日，公司发布2024年年报及2025年一季报。2024年全年实现营收41.11亿元，同比下降5.4%，实现归母净利润0.61亿元，同比增长42%，实现扣非归母净利润0.46亿元，同比增长567.0%。2025年一季度来看，单季度实现营收8.78亿元，同比增长7.5%，实现归母净利润2.90亿元，同比增长960.6%，实现扣非归母净利润2.91亿元，同比增长1230.7%。

➤ **2024年公司整体业绩表现稳健，各业务板块呈现一定的结构性分化，光通信、超导及铜导体业务营收增长显著：**具体来看，**1)光通信：**2024年实现营收11.16亿元，同比增长35.6%，毛利率达16.60%，同比增长3.26pct。收入增长受益于前期中标运营商订单在2023年末释放，光缆产品于2024年进入集中交付期，产销量同比双增，同时通过拓展非运营商客户，铜缆产品产销量同步提升，叠加库存周转率优化，推动该板块实现营收利润双增长。**2)汽车线束：**2024年实现营收12.06亿元，同比下降13.7%，毛利率为13.18%，同比下降1.03pct；**3)电力工程：**2024年实现营收10.41亿元，同比下降30.0%，毛利率为19.08%，同比下降1.02pct；**4)大数据应用：**2024年实现营收0.59亿元，同比下降38.1%，毛利率为61.95%，同比增长19.99pct；**5)超导及铜导体：**2024年实现营收5.86亿元，同比增长33.3%，毛利率为10.60%，同比下降4.66pct。

➤ **25Q1投资收益显著增厚公司利润：**25Q1公司归母净利润和扣非归母净利润分别增长960.6%和1230.7%，主要得益于对联营企业东昌投资权益法确认的投资收益达2.92亿元（较去年同期同比增加2.87亿元）。东昌投资25Q1归母净利润达5.84亿元，部分受益于其子公司上海浦程向上海久云承禾转让其持有的东郊房产82.34%股权、东景房产82.34%股权。

➤ **持续深化光芯片、超导等前沿领域布局，未来发展空间广阔：**光芯片方面，2024年公司适配电信场景的10G/25G DFB产品进入批量发货阶段，传感类光芯片已通过大客户验证，适配400G光模块的100G EML产品已达成各项性能指标，通过客户验证。适配硅光应用的70mW CW-DFB产品，各项指标处于行业领先水平，与多家客户持续合作开发中。超导领域，当前公司持续扩产产能，目前产品主要应用于超导感应加热、超导磁拉单晶、可控核聚变磁体、超导电力装备等领域，与中科院、江西联创光电、能量奇点、新奥能源、星环聚能、核工业西南物理研究院等客户密切合作关系。

➤ **投资建议：**公司在持续巩固光通信、海外电力工程、汽车线束等传统业务市场地位的同时，持续强化光芯片、超导等前沿领域的布局，未来成长空间广阔。我们预计公司2025-2027年的归母净利润分别为3.61/1.61/2.03亿元，对应PE倍数为26X/58X/46X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧，超导等新兴领域发展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,111	4,679	5,509	6,466
增长率（%）	-5.4	13.8	17.8	17.4
归属母公司股东净利润（百万元）	61	361	161	203
增长率（%）	42.0	488.4	-55.6	26.3
每股收益（元）	0.04	0.25	0.11	0.14
PE	150	26	58	46
PB	3.0	2.7	2.7	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年04月23日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

6.32元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

1.永鼎股份 (600105.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：业绩短期承压，新兴业务光芯片&超导加速推进聚焦突破-2024/04/27

2.永鼎股份 (600105.SH) 2023 年一季报点评：Q1 业绩小幅增长，自研光芯片发展迅速-2023/05/12

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,111	4,679	5,509	6,466
营业成本	3,429	3,894	4,568	5,364
营业税金及附加	19	22	26	30
销售费用	81	89	105	123
管理费用	266	290	336	375
研发费用	239	262	309	356
EBIT	84	139	187	246
财务费用	64	90	86	91
资产减值损失	-58	-30	-32	-35
投资收益	137	420	137	137
营业利润	98	440	205	257
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	97	440	205	257
所得税	25	66	31	39
净利润	72	374	174	219
归属于母公司净利润	61	361	161	203
EBITDA	255	316	373	433

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,509	1,714	1,467	1,366
应收账款及票据	1,422	1,504	1,776	2,088
预付款项	94	107	126	147
存货	657	716	843	993
其他流动资产	287	412	449	491
流动资产合计	3,968	4,453	4,660	5,086
长期股权投资	1,324	1,324	1,324	1,324
固定资产	1,934	2,082	2,208	2,302
无形资产	219	219	219	219
非流动资产合计	4,244	4,251	4,341	4,384
资产合计	8,212	8,703	9,001	9,469
短期借款	2,243	2,243	2,243	2,243
应付账款及票据	1,004	1,154	1,354	1,590
其他流动负债	820	861	928	1,006
流动负债合计	4,067	4,258	4,525	4,840
长期借款	597	597	597	597
其他长期负债	118	120	120	120
非流动负债合计	715	717	717	717
负债合计	4,782	4,975	5,242	5,557
股本	1,462	1,462	1,462	1,462
少数股东权益	332	345	358	374
股东权益合计	3,430	3,728	3,758	3,913
负债和股东权益合计	8,212	8,703	9,001	9,469

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-5.38	13.80	17.75	17.37
EBIT 增长率	-46.77	66.48	33.75	31.86
净利润增长率	42.00	488.38	-55.58	26.26
盈利能力 (%)				
毛利率	16.60	16.77	17.08	17.04
净利润率	1.49	7.72	2.91	3.13
总资产收益率 ROA	0.75	4.15	1.78	2.14
净资产收益率 ROE	1.98	10.68	4.72	5.73
偿债能力				
流动比率	0.98	1.05	1.03	1.05
速动比率	0.73	0.77	0.73	0.73
现金比率	0.37	0.40	0.32	0.28
资产负债率 (%)	58.23	57.16	58.24	58.68
经营效率				
应收账款周转天数	103.68	103.78	98.82	99.22
存货周转天数	71.21	63.47	61.43	61.59
总资产周转率	0.50	0.55	0.62	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.04	0.25	0.11	0.14
每股净资产	2.12	2.31	2.33	2.42
每股经营现金流	-0.23	0.18	0.11	0.12
每股股利	0.05	0.10	0.04	0.06
估值分析				
PE	150	26	58	46
PB	3.0	2.7	2.7	2.6
EV/EBITDA	42.48	34.30	29.04	24.98
股息收益率 (%)	0.79	1.56	0.69	0.88
现金流量表 (百万元)				
净利润	72	374	174	219
折旧和摊销	171	176	186	187
营运资金变动	-630	-61	-264	-297
经营活动现金流	-336	261	157	177
资本开支	-227	-272	-273	-227
投资	5	0	0	0
投资活动现金流	-167	141	-136	-90
股权募资	0	0	0	0
债务募资	369	0	0	0
筹资活动现金流	291	-197	-268	-187
现金净流量	-202	205	-247	-101

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048