

# 永鼎股份（600105）

## 投资收益助一季报大幅增长，超导、光芯片是未来看点

### 24 年快速增长，25 年一季度利润因投资收益大幅增长

公司发布 24 年年报及 25 年一季报，24 年实现营业收入 41.11 亿元，同比减少 5%，归母净利润 6141 万元，同比增长 42%。增长主要原因有：1）光通信板块营收利润双增长；2）对联营企业东昌投资权益法确认的投资收益 1.22 亿元。

25 年一季报实现营业收入 8.77 亿元，同比增长 7.5%，归母净利润 2.9 亿元，同比增长 961%，主要是对联营企业东昌投资权益法确认的投资收益 2.92 亿元。

### 光通信收入毛利率双升，汽车线束、电力工程收入下滑

24 年分业务看：1）光通信收入 11.15 亿元，同比增长 36%，毛利率同比提升 3.26pct 至 16.6%，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，营收利润双增长。2）汽车线束收入 12.06 亿元，同比减少 14%，毛利率同比降低 1.03pct 至 13.18%，主要是受燃油车市场销售下滑影响。3）电力工程收入 10.4 亿元，同比减少 30%，毛利率同比降低 1.02pct 至 19.08%，执行的项目规模不及上年同期，23 年有孟加拉库尔纳 200-300MW 电厂大项目竣工验收。4）大数据应用收入 5931 万元，同比减少 38%。5）超导及铜导体收入 5.86 亿元，同比增长 33%，毛利率同比降低 4.66pct 至 10.6%。

### 超导带材、光芯片是未来重要增长点

1）公司高温超导带材及其应用项目收入增长，规模化进程加速，逐渐实现超导材料在磁约束可控核聚变、超导感应加热以及磁拉单晶、核磁共振、医疗等领域的应用。子公司东部超导也在扩张产能，24 年 12 月份公司董事会决定将东超超导带材扩产到 5000 公里。2）光芯片领域，公司建成国内稀缺的 IDM 激光器芯片工厂，实现从衬底材料生长到器件级封装的全流程自主可控，适配 400G 光模块的 100GEML 产品已达成各项性能指标，通过客户验证，适配硅光 70mW CW 各项指标处于行业领先水平，与多家客户持续合作开发中。

### 盈利预测与投资建议

由于 1Q25 公司确认大额投资收益，以及超导和光芯片业务有望加速正增长，上调预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.65 亿元、1.39 亿元、1.66 亿元（原预测 2025-2026 年分别为 0.99 亿元、1.18 亿元），维持“增持”评级。

**风险提示：**运营商光缆需求低于预期，汽车线束发货低于预期，海外工程推进不达预期，市场竞争超预期，技术研发风险，汇率风险。

| 财务数据和估值       | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)     | 4,345.06 | 4,111.16 | 4,459.18 | 4,807.28 | 5,147.74 |
| 增长率(%)        | 2.78     | (5.38)   | 8.47     | 7.81     | 7.08     |
| EBITDA(百万元)   | 658.81   | 667.87   | 740.80   | 570.09   | 657.74   |
| 归属母公司净利润(百万元) | 43.25    | 61.41    | 364.57   | 138.69   | 165.54   |
| 增长率(%)        | (79.82)  | 42.00    | 493.62   | (61.96)  | 19.35    |
| EPS(元/股)      | 0.03     | 0.04     | 0.25     | 0.09     | 0.11     |
| 市盈率(P/E)      | 213.64   | 150.45   | 25.34    | 66.62    | 55.82    |
| 市净率(P/B)      | 3.28     | 2.98     | 2.67     | 2.57     | 2.45     |
| 市销率(P/S)      | 2.13     | 2.25     | 2.07     | 1.92     | 1.79     |
| EV/EBITDA     | 13.53    | 13.31    | 13.59    | 17.78    | 14.94    |

资料来源：wind，天风证券研究所

## 证券研究报告

2025 年 05 月 05 日

### 投资评级

|        |          |
|--------|----------|
| 行业     | 通信/通信设备  |
| 6 个月评级 | 增持（维持评级） |
| 当前价格   | 6.32 元   |
| 目标价格   | 元        |

### 基本数据

|               |           |
|---------------|-----------|
| A 股总股本(百万股)   | 1,461.99  |
| 流通 A 股股本(百万股) | 1,461.99  |
| A 股总市值(百万元)   | 9,239.81  |
| 流通 A 股市值(百万元) | 9,239.81  |
| 每股净资产(元)      | 2.31      |
| 资产负债率(%)      | 59.38     |
| 一年内最高/最低(元)   | 7.45/3.31 |

### 作者

**王奕红** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**康志毅** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522120002  
kangzhiyi@tfzq.com

**唐海清** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**张建宇** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110525040002  
zhangjianyu@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《永鼎股份-半年报点评:投资收益影响利润，主营业务利润略好于同期》 2024-08-29
- 《永鼎股份-年报点评报告:汽车线束、电力工程盈利提升，培育光芯片及超导业务》 2024-05-01
- 《永鼎股份-季报点评:3Q 业绩略降，光芯片、超导稳步推进》 2023-11-07

## 财务预测摘要

| 资产负债表(百万元)       | 2023            | 2024            | 2025E           | 2026E           | 2027E           | 利润表(百万元)         | 2023          | 2024         | 2025E         | 2026E         | 2027E         |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金             | 1,832.81        | 1,508.80        | 2,272.60        | 2,183.35        | 2,249.62        | 营业收入             | 4,345.06      | 4,111.16     | 4,459.18      | 4,807.28      | 5,147.74      |
| 应收票据及应收账款        | 1,151.12        | 1,421.69        | 931.77          | 1,525.29        | 1,048.59        | 营业成本             | 3,592.33      | 3,428.66     | 3,704.88      | 3,964.20      | 4,234.49      |
| 预付账款             | 78.00           | 94.23           | 111.60          | 98.09           | 131.53          | 营业税金及附加          | 20.75         | 19.39        | 20.96         | 22.59         | 24.19         |
| 存货               | 699.58          | 656.85          | 1,092.68        | 448.95          | 1,150.74        | 销售费用             | 69.98         | 81.32        | 87.85         | 93.74         | 99.35         |
| 其他               | 182.31          | 166.97          | 731.59          | 242.06          | 819.58          | 管理费用             | 226.25        | 265.55       | 277.36        | 288.92        | 303.72        |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>3,943.83</b> | <b>3,848.54</b> | <b>5,140.24</b> | <b>4,497.73</b> | <b>5,400.06</b> | 研发费用             | 242.01        | 239.15       | 248.82        | 260.07        | 269.74        |
| 长期股权投资           | 1,267.71        | 1,323.54        | 1,328.54        | 1,331.54        | 1,333.54        | 财务费用             | 106.08        | 64.40        | 41.17         | 36.86         | 35.66         |
| 固定资产             | 1,866.73        | 1,933.86        | 2,027.50        | 2,031.73        | 2,035.19        | 资产/信用减值损失        | (98.33)       | (98.02)      | (59.80)       | (67.59)       | (75.21)       |
| 在建工程             | 294.60          | 243.46          | 192.82          | 148.97          | 118.28          | 公允价值变动收益         | 0.44          | (4.48)       | 1.28          | 0.00          | 0.00          |
| 无形资产             | 227.40          | 241.14          | 235.75          | 231.76          | 230.03          | 投资净收益            | 60.79         | 137.17       | 380.00        | 112.00        | 115.00        |
| 其他               | 626.29          | 502.02          | 540.59          | 513.73          | 527.43          | 其他               | 7.95          | (120.05)     | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>4,282.73</b> | <b>4,244.01</b> | <b>4,325.21</b> | <b>4,257.74</b> | <b>4,244.47</b> | <b>营业利润</b>      | <b>116.79</b> | <b>98.07</b> | <b>399.62</b> | <b>185.30</b> | <b>220.39</b> |
| <b>资产总计</b>      | <b>8,388.51</b> | <b>8,212.41</b> | <b>9,465.44</b> | <b>8,755.47</b> | <b>9,644.53</b> | 营业外收入            | 1.39          | 2.43         | 1.00          | 1.00          | 1.00          |
| 短期借款             | 2,087.67        | 2,242.95        | 2,308.00        | 2,210.00        | 2,018.00        | 营业外支出            | 2.83          | 3.73         | 5.00          | 5.00          | 5.00          |
| 应付票据及应付账款        | 1,245.03        | 1,004.23        | 1,465.69        | 1,133.07        | 1,572.30        | <b>利润总额</b>      | <b>115.35</b> | <b>96.77</b> | <b>395.62</b> | <b>181.30</b> | <b>216.39</b> |
| 其他               | 475.02          | 672.87          | 1,200.12        | 781.68          | 1,268.16        | 所得税              | 1.53          | 24.62        | 19.78         | 18.13         | 21.64         |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>3,807.72</b> | <b>3,920.06</b> | <b>4,973.81</b> | <b>4,124.74</b> | <b>4,858.46</b> | <b>净利润</b>       | <b>113.82</b> | <b>72.15</b> | <b>375.84</b> | <b>163.17</b> | <b>194.75</b> |
| 长期借款             | 593.86          | 596.68          | 567.00          | 543.00          | 503.00          | 少数股东损益           | 70.57         | 10.73        | 11.28         | 24.48         | 29.21         |
| 应付债券             | 249.67          | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | <b>归属于母公司净利润</b> | <b>43.25</b>  | <b>61.41</b> | <b>364.57</b> | <b>138.69</b> | <b>165.54</b> |
| 其他               | 123.50          | 118.42          | 120.96          | 119.69          | 120.32          | 每股收益（元）          | 0.03          | 0.04         | 0.25          | 0.09          | 0.11          |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>967.03</b>   | <b>715.10</b>   | <b>687.96</b>   | <b>662.69</b>   | <b>623.32</b>   |                  |               |              |               |               |               |
| <b>负债合计</b>      | <b>5,267.67</b> | <b>4,782.33</b> | <b>5,661.77</b> | <b>4,787.43</b> | <b>5,481.79</b> |                  |               |              |               |               |               |
| 少数股东权益           | 306.89          | 332.19          | 343.46          | 367.94          | 397.15          | <b>主要财务比率</b>    | <b>2023</b>   | <b>2024</b>  | <b>2025E</b>  | <b>2026E</b>  | <b>2027E</b>  |
| 股本               | 1,404.52        | 1,461.99        | 1,461.99        | 1,461.99        | 1,461.99        | <b>成长能力</b>      |               |              |               |               |               |
| 资本公积             | 1,049.63        | 1,263.86        | 1,263.86        | 1,263.86        | 1,263.86        | 营业收入             | 2.78%         | -5.38%       | 8.47%         | 7.81%         | 7.08%         |
| 留存收益             | 357.91          | 369.22          | 733.79          | 872.48          | 1,038.02        | 营业利润             | -42.59%       | -16.02%      | 307.47%       | -53.63%       | 18.94%        |
| 其他               | 1.89            | 2.82            | 0.57            | 1.76            | 1.72            | 归属于母公司净利润        | -79.82%       | 42.00%       | 493.62%       | -61.96%       | 19.35%        |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>3,120.84</b> | <b>3,430.08</b> | <b>3,803.68</b> | <b>3,968.04</b> | <b>4,162.74</b> | <b>获利能力</b>      |               |              |               |               |               |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>8,388.51</b> | <b>8,212.41</b> | <b>9,465.44</b> | <b>8,755.47</b> | <b>9,644.53</b> | 毛利率              | 17.32%        | 16.60%       | 16.92%        | 17.54%        | 17.74%        |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 净利率              | 1.00%         | 1.49%        | 8.18%         | 2.89%         | 3.22%         |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | ROE              | 1.54%         | 1.98%        | 10.54%        | 3.85%         | 4.40%         |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | ROIC             | 5.78%         | 3.07%        | 8.84%         | 4.66%         | 5.12%         |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | <b>偿债能力</b>      |               |              |               |               |               |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 资产负债率            | 62.80%        | 58.23%       | 59.82%        | 54.68%        | 56.84%        |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 净负债率             | 41.98%        | 51.03%       | 24.14%        | 23.62%        | 14.73%        |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 流动比率             | 0.95          | 0.98         | 1.03          | 1.09          | 1.11          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 速动比率             | 0.79          | 0.81         | 0.81          | 0.98          | 0.87          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | <b>营运能力</b>      |               |              |               |               |               |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 应收账款周转率          | 3.92          | 3.20         | 3.79          | 3.91          | 4.00          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 存货周转率            | 6.78          | 6.06         | 5.10          | 6.24          | 6.44          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 总资产周转率           | 0.54          | 0.50         | 0.50          | 0.53          | 0.56          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | <b>每股指标（元）</b>   |               |              |               |               |               |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 每股收益             | 0.03          | 0.04         | 0.25          | 0.09          | 0.11          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 每股经营现金流          | 0.20          | -0.23        | 0.47          | 0.07          | 0.35          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 每股净资产            | 1.92          | 2.12         | 2.37          | 2.46          | 2.58          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | <b>估值比率</b>      |               |              |               |               |               |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 市盈率              | 213.64        | 150.45       | 25.34         | 66.62         | 55.82         |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | 市净率              | 3.28          | 2.98         | 2.67          | 2.57          | 2.45          |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | EV/EBITDA        | 13.53         | 13.31        | 13.59         | 17.78         | 14.94         |
|                  |                 |                 |                 |                 |                 | EV/EBIT          | 17.52         | 17.54        | 18.88         | 30.96         | 26.29         |

资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                    | 海口                       | 上海                       | 深圳                          |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100088             | A 栋 23 层 2301 房          | 邮编：200086                | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com  | 邮编：570102                | 电话：(8621)-65055515       | 电话：(86755)-23915663         |
|                       | 电话：(0898)-65365390       | 传真：(8621)-61069806       | 传真：(86755)-82571995         |
|                       | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com        |