

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	30.73
总股本/流通股本(亿股)	23.18 / 23.05
总市值/流通市值(亿元)	712 / 708
52周内最高/最低价	43.64 / 26.00
资产负债率(%)	27.4%
市盈率	19.70
第一大股东	美港实业有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

鹏鼎控股(002938)

卡位 AI 浪潮，业绩稳健增长

● 投资要点

卡位 AI 终端消费品创新周期，为业绩稳定增长提供动能。AI 功能从云端向端侧加速渗透，驱动消费电子产业升级迭代，为未来消费电子市场带来了巨大的市场空间。据统计 2024 年全球 AI 手机出货量占智能手机总出货量的 16%，2028 年激增至 54%；2025 年 AI PC 的全球出货量将达到 1.14 亿台，较 2024 年增长 165.5%，占 PC 总出货量的 43%。此外，以 AI 眼镜为代表的新的 AI 端侧产品，受益于 AI 技术、AR/VR 技术的成熟以及硬件成本的下降，预计将迎来爆发式增长。公司已构建覆盖 AI 手机、AI PC、AI 眼镜等 AI 端侧消费品的全场景产品矩阵，通过与全球头部客户协同研发实现技术快速落地及规模化生产，精准卡位 AI 终端消费品创新周期，为业绩稳定增长提供动能。

利用 ONE AVARY 产品平台，加快在 AI 服务器、光模块、交换机等领域布局。公司积极布局 AI 服务器等云端核心设备，一方面推动淮安园区与国内外一线服务器及 ODM 厂商的合作，实现公司服务器业务的快速增长；同时加快泰国园区的建设进程，泰国园区今年 5 月投产并开始产品认证和打样工作，预计年底实现部分产品的量产。此外，公司基于 ONE AVARY 平台的技术优势，推动光模块和交换机布局，特别是瞄准 800G/1.6T 光模块升级窗口，推动公司 SLP 产品切入相关产品，打通 AI 管侧产品布局。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年营业收入分别为 399.0/450.0/502.3 亿元，归母净利润分别为 41.7/49.7/57.3 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

全球贸易格局变化的风险；市场竞争加剧风险；原材料价格上涨风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	35140	39904	44996	50227
增长率(%)	9.59	13.56	12.76	11.63
EBITDA(百万元)	6413.61	11752.10	12645.66	8689.96
归属母公司净利润(百万元)	3620.35	4166.40	4970.46	5730.80
增长率(%)	10.14	15.08	19.30	15.30
EPS(元/股)	1.56	1.80	2.14	2.47
市盈率(P/E)	19.68	17.10	14.33	12.43
市净率(P/B)	2.22	1.98	1.76	1.57
EV/EBITDA	11.63	4.25	3.06	3.62

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	35140	39904	44996	50227	营业收入	9.6%	13.6%	12.8%	11.6%
营业成本	27844	31451	35402	39314	营业利润	13.4%	14.1%	19.3%	15.5%
税金及附加	275	279	315	352	归属于母公司净利润	10.1%	15.1%	19.3%	15.3%
销售费用	216	219	247	276	获利能力				
管理费用	1204	1217	1350	1507	毛利率	20.8%	21.2%	21.3%	21.7%
研发费用	2324	2215	2295	2562	净利率	10.3%	10.4%	11.0%	11.4%
财务费用	-736	65	65	65	ROE	11.3%	11.6%	12.3%	12.6%
资产减值损失	-80	0	0	0	ROIC	8.3%	10.6%	11.4%	11.8%
营业利润	4043	4614	5503	6355	偿债能力				
营业外收入	8	0	0	0	资产负债率	27.4%	25.3%	24.6%	23.6%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	2.11	3.07	3.83	4.21
利润总额	4044	4614	5503	6355	营运能力				
所得税	425	448	533	625	应收账款周转率	5.88	10.50	22.77	22.54
净利润	3619	4166	4970	5730	存货周转率	8.69	7.09	6.07	6.14
归母净利润	3620	4166	4970	5731	总资产周转率	0.81	0.86	0.88	0.88
每股收益(元)	1.56	1.80	2.14	2.47	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.56	1.80	2.14	2.47
货币资金	13497	24758	36082	43288	每股净资产	13.85	15.50	17.42	19.63
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	5839	1832	2121	2336	PE	19.68	17.10	14.33	12.43
预付款项	208	554	655	759	PB	2.22	1.98	1.76	1.57
存货	3356	5519	6148	6660	现金流量表				
流动资产合计	23635	34340	46837	55031	净利润	3619	4166	4970	5730
固定资产	15738	8946	2148	124	折旧和摊销	3083	7073	7078	2270
在建工程	1382	1382	1382	1382	营运资本变动	302	541	-143	-132
无形资产	1198	1009	821	632	其他	79	76	51	48
非流动资产合计	20908	14036	7010	4791	经营活动现金流净额	7082	11856	11954	7915
资产总计	44543	48377	53846	59822	资本开支	-2765	-45	-40	-41
短期借款	3257	3257	3257	3257	其他	-121	-127	3	7
应付票据及应付账款	5079	4368	4915	5332	投资活动现金流净额	-2886	-171	-37	-34
其他流动负债	2868	3564	4046	4486	股权融资	28	17	0	0
流动负债合计	11204	11189	12219	13075	债务融资	-696	-1	0	0
其他	1017	1043	1043	1043	其他	-1159	-447	-594	-675
非流动负债合计	1017	1043	1043	1043	筹资活动现金流净额	-1827	-431	-594	-675
负债合计	12221	12232	13261	14118	现金及现金等价物净增加额	2505	11261	11323	7206
股本	2319	2318	2318	2318					
资本公积金	12705	12723	12723	12723					
未分配利润	15959	19064	22760	27020					
少数股东权益	212	211	210	209					
其他	1127	1829	2575	3434					
所有者权益合计	32322	36145	40585	45704					
负债和所有者权益总计	44543	48377	53846	59822					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048