

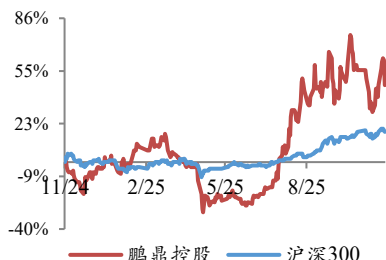
优化业务结构，推进新产能建设

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-11-04

收盘价（元） 51.80
近 12 个月最高/最低（元） 66.64/24.68
总股本（百万股） 2,318
流通股本（百万股） 2,309
流通股比例（%） 99.63
总市值（亿元） 1,201
流通市值（亿元） 1,196

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

1.紧抓 AI 发展浪潮，实现 AI 云-管-端全链条布局 2025-08-14

2.技术-客户-产能三位一体，卡位端侧 AI 浪潮 2025-04-11

主要观点：

● 事件

2025 年 10 月 31 日，鹏鼎控股公告 2025 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 268.55 亿元，同比增长 14.34%，归母净利润 24.08 亿元，同比增长 21.95%，扣非归母净利润 22.45 亿元，同比增长 16.37%。对应 3Q25 单季度收入 104.80 亿元，同比增长 1.15%，环比增长 26.44%，归母净利润 11.75 亿元，同比下降 1.30%，环比增长 57.68%，扣非归母净利润 10.96 亿元，同比下降 6.53%，环比增长 63.47%。

● 优化业务结构，推进新产能建设

2025 年前三季度公司各项业务稳步增长，分业务结构来看，通讯用板业务依托在软板上的技术和产能优势，公司持续维持行业领先地位，前三季度实现营收 167.54 亿元，同比增长 6%，营收占比为 62%；消费电子及计算机用板业务方面，公司把握产品复苏周期，积极推动以 AI 眼镜为代表的端侧产品的市场开发，该业务板块前三季度实现营收 84.83 亿元，同比增长 23%，营收占比为 33%；汽车\服务器用板及其他用板方面，公司积极推动与行业领先客户新产品的认证与打样，该业务板块前三季度实现营收为 13.92 亿元，同比增长 91%，营收占比达 5%。从业务营收占比来看，公司业务结构进一步优化，高附加值板块业务营收占比持续提升。公司积极推进新产能建设，前三季度资本开支达 49.72 亿，同比增加近 30 亿元，进入新一轮扩产高峰。随着公司新产能陆续释放，算力领域也将成为公司发展的重要支柱。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 41.9、46.2、50.0 亿元，对应的 EPS 分别为 1.81、1.99、2.16 元，对应 2025 年 11 月 4 日收盘价 PE 分别为 28.7、26.0、24.0x。维持公司“增持”评级。

● 风险提示

需求不及预期；市场竞争加剧；大客户进展不及预期；产能建设不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	35140	38724	41761	44746
收入同比（%）	9.6%	10.2%	7.8%	7.1%
归属母公司净利润	3620	4190	4615	5003
净利润同比（%）	10.1%	15.7%	10.1%	8.4%
毛利率（%）	20.8%	21.5%	22.0%	22.0%
ROE（%）	11.3%	12.3%	12.9%	13.3%
每股收益（元）	1.56	1.81	1.99	2.16
P/E	23.38	28.66	26.02	24.00
P/B	2.63	3.53	3.36	3.20
EV/EBITDA	11.63	14.74	13.11	11.98

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23635	27182	30725	34517	营业收入	35140	38724	41761	44746
现金	13497	16038	18758	21697	营业成本	27844	30399	32574	34902
应收账款	5769	6454	6960	7458	营业税金及附加	275	271	292	313
其他应收款	265	22	23	25	销售费用	216	232	230	224
预付账款	208	304	326	349	管理费用	1204	1355	1462	1566
存货	3356	3800	4072	4363	财务费用	-736	-316	-212	-265
其他流动资产	541	565	586	626	资产减值损失	-80	-90	-90	-90
非流动资产	20908	20113	18909	17579	公允价值变动收益	-39	0	0	0
长期投资	6	6	6	6	投资净收益	10	0	0	0
固定资产	15738	14508	13161	11679	营业利润	4043	4682	5156	5590
无形资产	1198	1158	1118	1078	营业外收入	8	0	0	0
其他非流动资产	3966	4442	4625	4816	营业外支出	7	0	0	0
资产总计	44543	47295	49634	52096	利润总额	4044	4682	5156	5590
流动负债	11204	11854	12533	13196	所得税	425	492	541	587
短期借款	3257	3188	3245	3245	净利润	3619	4190	4615	5003
应付账款	5079	5489	5881	6302	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	2868	3177	3407	3649	归属母公司净利润	3620	4190	4615	5003
非流动负债	1017	1203	1203	1203	EBITDA	6414	7291	7997	8504
长期借款	180	180	180	180	EPS (元)	1.56	1.81	1.99	2.16
其他非流动负债	837	1023	1023	1023	主要财务比率				
负债合计	12221	13056	13736	14398	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	212	212	212	212	成长能力				
股本	2319	2318	2318	2318	营业收入	9.6%	10.2%	7.8%	7.1%
资本公积	12705	12751	12751	12751	营业利润	13.4%	15.8%	10.1%	8.4%
留存收益	17086	18958	20618	22418	归属于母公司净利润	10.1%	15.7%	10.1%	8.4%
归属母公司股东权益	32110	34027	35687	37486	获利能力				
负债和股东权益	44543	47295	49634	52096	毛利率 (%)	20.8%	21.5%	22.0%	22.0%
现金流量表					净利率 (%)	10.3%	10.8%	11.1%	11.2%
单位:百万元					ROE (%)	11.3%	12.3%	12.9%	13.3%
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	ROIC (%)	8.3%	10.4%	11.2%	11.6%
经营活动现金流	7082	7099	7661	8187	偿债能力				
净利润	3619	4190	4615	5003	资产负债率 (%)	27.4%	27.6%	27.7%	27.6%
折旧摊销	3083	2925	3053	3180	净负债比率 (%)	37.8%	38.1%	38.3%	38.2%
财务费用	-25	104	104	105	流动比率	2.11	2.29	2.45	2.62
投资损失	-10	0	0	0	速动比率	1.75	1.90	2.06	2.21
营运资金变动	302	-286	-201	-191	营运能力				
其他经营现金流	3430	4642	4905	5283	总资产周转率	0.81	0.84	0.86	0.88
投资活动现金流	-2886	-2167	-1939	-1940	应收账款周转率	5.88	6.34	6.23	6.21
资本支出	-2765	-1940	-1940	-1940	应付账款周转率	5.61	5.75	5.73	5.73
长期投资	-139	0	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	18	-227	1	0	每股收益	1.56	1.81	1.99	2.16
筹资活动现金流	-1827	-2371	-3002	-3308	每股经营现金流	3.06	3.06	3.30	3.53
短期借款	-704	-69	57	0	每股净资产	13.85	14.68	15.40	16.17
长期借款	180	0	0	0	估值比率				
普通股增加	-2	-1	0	0	P/E	23.38	28.66	26.02	24.00
资本公积增加	3	45	0	0	P/B	2.63	3.53	3.36	3.20
其他筹资现金流	-1303	-2347	-3059	-3308	EV/EBITDA	11.63	14.74	13.11	11.98
现金净增加额	2505	2541	2720	2939					

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

分析师：刘志来，华安证券电子分析师。2020-2021 年曾任职于信达证券，2023 年加入华安证券。5 年电子行业研究经验，兼具买卖方视角。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。