

永鼎股份（600105）

第三季度归母净利润下滑，光芯片实现批量订单预订

海外电力工程毛利下降导致三季度单季业绩下滑

公司发布 2025 年三季报,前三季度实现营业收入 36.3 亿元,同比增长 22%,归母净利润 3.29 亿元,同比增长 474%,主要是对联营企业权益法确认的投资收益 3.17 亿元,联营企业东昌投资的房地产业务板块处置项目子公司所产生的收益。3Q 单季实现营业收入 13.71 亿元,同比增长 19%,归母净利润 1057 万元,同比减少 59%。三季度单季公司利润总额同比减少 65%,主要原因是海外电力工程板块毛利下降,一方面公司孟加拉国家电网项目因合同变更导致毛利率有所下降,另一方面子公司永鼎泰富的项目毛利率不及上年同期。

光芯片实现批量订单预订

公司全面优化光棒、光纤、光缆产业链布局,在拓展国内运营商与非运营商市场的同时,加强海外市场拓展。公司重点推进的高速率激光器芯片产品已成功通过客户认证,实现批量订单预订,DFB、EML 产品已实现批量化生产。

超导带材实现多个领域应用

政策引领下,我国将其纳入现代产业体系重点培育,《十四五原材料工业发展规划》明确发展超导材料前瞻布局。2025 年上半年,聚变新能、中科院等离子体所等企业/机构密集启动关键设备采购,直接加速可控核聚变工程化进程。公司依托业内独有的超导薄膜磁通钉扎技术,研制出强磁场用高性能超导带材,已实现其在磁约束可控核聚变、超导感应加热、磁拉单晶、核磁共振等领域的应用。

做精海外工程;新能源汽车线束持续提升

孟加拉国家电网公司电网升级改造重大项目施工进度顺利,公司 2024 年中标的埃塞俄比亚、马达加斯加、赞比亚、莱索托等输变电项目,目前已开工建设。新能源汽车渗透率进一步提升,传统车型快速更替,公司与更多不同汽车主机厂,零部件厂展开合作,公司先后通过了零跑汽车、泰国安道拓、远景动力等客户的体系认可。

盈利预测与投资建议

略调整预测,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.54 亿元、1.38 亿元、1.65 亿元(原预测 2025-2027 年分别为 3.65 亿元、1.39 亿元、1.66 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	4,774.46	5,438.33	6,057.36
增长率(%)	2.78	(5.38)	16.13	13.90	11.38
EBITDA(百万元)	658.81	667.87	742.73	594.25	694.06
归属母公司净利润(百万元)	43.25	61.41	354.38	137.73	165.31
增长率(%)	(79.82)	42.00	477.02	(61.14)	20.03
EPS(元/股)	0.03	0.04	0.24	0.09	0.11
市盈率(P/E)	483.72	340.65	59.04	151.90	126.56
市净率(P/B)	7.43	6.75	6.06	5.83	5.57
市销率(P/S)	4.81	5.09	4.38	3.85	3.45
EV/EBITDA	13.53	13.31	29.46	36.85	31.30

资料来源:wind, 天风证券研究所

证券研究报告

2025 年 11 月 09 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	14.31 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)	20,921.15
流通 A 股市值(百万元)	20,921.15
每股净资产(元)	2.26
资产负债率(%)	61.66
一年内最高/最低(元)	16.68/4.37

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-年报点评报告:投资收益助一季报大幅增长,超导、光芯片是未来看点》 2025-05-05
- 《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

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,832.81	1,508.80	2,142.60	2,102.71	2,029.98
应收票据及应收账款	1,151.12	1,421.69	1,098.16	1,681.43	1,347.25
预付账款	78.00	94.23	126.76	111.62	160.51
存货	699.58	656.85	1,221.55	531.09	1,364.84
其他	182.31	166.97	790.39	293.00	932.55
流动资产合计	3,943.83	3,848.54	5,379.46	4,719.85	5,835.14
长期股权投资	1,267.71	1,323.54	1,328.54	1,331.54	1,333.54
固定资产	1,866.73	1,933.86	2,027.50	2,031.73	2,035.19
在建工程	294.60	243.46	192.82	148.97	118.28
无形资产	227.40	241.14	235.75	231.76	230.03
其他	626.29	502.02	540.59	513.73	527.43
非流动资产合计	4,282.73	4,244.01	4,325.21	4,257.74	4,244.47
资产总计	8,388.51	8,212.41	9,704.66	8,977.59	10,079.61
短期借款	2,087.67	2,242.95	2,308.00	2,210.00	2,018.00
应付票据及应付账款	1,245.03	1,004.23	1,647.62	1,306.83	1,899.53
其他	475.02	672.87	1,267.92	841.68	1,387.92
流动负债合计	3,807.72	3,920.06	5,223.53	4,358.51	5,305.45
长期借款	593.86	596.68	567.00	543.00	503.00
应付债券	249.67	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	123.50	118.42	120.96	119.69	120.32
非流动负债合计	967.03	715.10	687.96	662.69	623.32
负债合计	5,267.67	4,782.33	5,911.49	5,021.20	5,928.78
少数股东权益	306.89	332.19	343.15	367.45	396.63
股本	1,404.52	1,461.99	1,461.99	1,461.99	1,461.99
资本公积	1,049.63	1,263.86	1,263.86	1,263.86	1,263.86
留存收益	357.91	369.22	723.60	861.33	1,026.64
其他	1.89	2.82	0.57	1.76	1.72
股东权益合计	3,120.84	3,430.08	3,793.17	3,956.39	4,150.83
负债和股东权益总计	8,388.51	8,212.41	9,704.66	8,977.59	10,079.61

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	113.82	72.15	354.38	137.73	165.31
折旧摊销	156.07	168.20	207.38	242.61	283.96
财务费用	112.94	75.42	42.66	39.28	39.09
投资损失	(60.79)	(137.17)	(380.00)	(112.00)	(115.00)
营运资金变动	(42.22)	(555.05)	324.55	(171.47)	(33.24)
其它	7.57	40.47	12.24	24.30	29.17
经营活动现金流	287.38	(335.98)	561.21	160.45	369.30
资本支出	333.72	223.01	242.46	200.27	254.36
长期投资	3.63	55.83	5.00	3.00	2.00
其他	(446.92)	(446.01)	(61.43)	(295.47)	(401.28)
投资活动现金流	(109.57)	(167.17)	186.03	(92.20)	(144.92)
债权融资	626.23	51.85	(111.20)	(109.32)	(297.07)
股权融资	(76.98)	199.53	(2.25)	1.19	(0.04)
其他	(183.99)	39.46	(0.00)	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	365.26	290.84	(113.45)	(108.13)	(297.12)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	543.07	(212.30)	633.79	(39.88)	(72.74)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,345.06	4,111.16	4,774.46	5,438.33	6,057.36
营业成本	3,592.33	3,428.66	3,977.78	4,506.78	5,018.64
营业税金及附加	20.75	19.39	22.44	25.56	28.47
销售费用	69.98	81.32	94.06	106.05	116.91
管理费用	226.25	265.55	296.97	318.69	342.24
研发费用	242.01	239.15	266.41	288.23	311.35
财务费用	106.08	64.40	42.66	39.28	39.09
资产/信用减值损失	(98.33)	(98.02)	(66.85)	(81.71)	(95.57)
公允价值变动收益	0.44	(4.48)	1.28	0.00	0.00
投资净收益	60.79	137.17	380.00	112.00	115.00
其他	7.95	(120.05)	0.00	0.00	0.00
营业利润	116.79	98.07	388.57	184.04	220.09
营业外收入	1.39	2.43	1.00	1.00	1.00
营业外支出	2.83	3.73	5.00	5.00	5.00
利润总额	115.35	96.77	384.57	180.04	216.09
所得税	1.53	24.62	19.23	18.00	21.61
净利润	113.82	72.15	365.34	162.03	194.48
少数股东损益	70.57	10.73	10.96	24.30	29.17
归属于母公司净利润	43.25	61.41	354.38	137.73	165.31
每股收益（元）	0.03	0.04	0.24	0.09	0.11

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	2.78%	-5.38%	16.13%	13.90%	11.38%
营业利润	-42.59%	-16.02%	296.20%	-52.64%	19.59%
归属于母公司净利润	-79.82%	42.00%	477.02%	-61.14%	20.03%
获利能力					
毛利率	17.32%	16.60%	16.69%	17.13%	17.15%
净利率	1.00%	1.49%	7.42%	2.53%	2.73%
ROE	1.54%	1.98%	10.27%	3.84%	4.40%
ROIC	5.78%	3.07%	8.65%	4.56%	5.11%
偿债能力					
资产负债率	62.80%	58.23%	60.91%	55.93%	58.82%
净负债率	41.98%	51.03%	27.63%	25.73%	20.06%
流动比率	0.95	0.98	1.03	1.08	1.10
速动比率	0.79	0.81	0.80	0.96	0.84
营运能力					
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	5.08	6.21	6.39
总资产周转率	0.54	0.50	0.53	0.58	0.64
每股指标（元）					
每股收益	0.03	0.04	0.24	0.09	0.11
每股经营现金流	0.20	-0.23	0.38	0.11	0.25
每股净资产	1.92	2.12	2.36	2.45	2.57
估值比率					
市盈率	483.72	340.65	59.04	151.90	126.56
市净率	7.43	6.75	6.06	5.83	5.57
EV/EBITDA	13.53	13.31	29.46	36.85	31.30
EV/EBIT	17.52	17.54	40.87	62.28	52.98

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com