

公司研究 | 点评报告 | 鹏鼎控股 (002938.SZ)

鹏鼎控股 2025 年三季报点评：前三季度业绩稳步增长，对外收购完善布局

报告要点

鹏鼎控股发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 268.55 亿元，同比增长 14.34%；实现归母净利润 24.08 亿元，同比增长 21.95%；分别实现毛利率和净利率 20.64% 和 8.91%。单季度方面，2025Q3 公司实现营业收入 104.80 亿元，同比增长 1.15%，环比增长 26.44%；实现归母净利润 11.75 亿元，同比下滑 1.30%，环比增长 57.68%；分别实现毛利率和净利率 23.08% 和 11.13%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

鹏鼎控股 (002938.SZ)

2025-11-12

鹏鼎控股 2025 年三季报点评：前三季度业绩稳步增长，对外收购完善布局

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

鹏鼎控股发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 268.55 亿元，同比增长 14.34%；实现归母净利润 24.08 亿元，同比增长 21.95%；分别实现毛利率和净利率 20.64% 和 8.91%。单季度方面，2025Q3 公司实现营业收入 104.80 亿元，同比增长 1.15%，环比增长 26.44%；实现归母净利润 11.75 亿元，同比下滑 1.30%，环比增长 57.68%；分别实现毛利率和净利率 23.08% 和 11.13%。

事件评论

- **对外收购完善布局，进一步增强汽车领域能力。**公司拟以现金 3.57 亿元收购华阳科技 53.68% 股权，华阳科技主营业务为车载模块的生产以及传感器的研发、生产与销售，具备丰富经验的团队成员，规模工厂及产能，在汽车电子行业，拥有优质的主机厂及 Tier 1 客户群，并积累了成熟的运营管理经验。本次公司收购并增资华阳科技股权，有利于进一步强化公司在汽车电子领域的实力，深化公司在车用 PCB 先进制程下游应用与系统整合方面的能力。
- **AI 相关资本开支进一步上修，高端 PCB 产能加速建设。**公司的控股股东臻鼎表示，根据客户对高阶 AI 产品的未来订单需求，臻鼎规划提高今、明两年的资本支出金额至新台币 300 亿元以上，其中近 50% 资本支出将用于扩大高阶 HDI 和 HLC 产能。鹏鼎作为臻鼎的子公司，是臻鼎 AI 业务的重要实施主体，鹏鼎泰国工厂的一期已于今年 5 月竣工并开始试产，服务器及光模块等产品已通过相关客户的认证。同时，二期厂房的建设也已启动。此外，公司淮安三园区一期工程良率水平稳步提升，该产线主要生产用于 AI 服务器和光模块的 6 阶以上 HDI 产品及 SLP 产品，相关产品的毛利率稳步提升。
- **维持“买入”评级。**鹏鼎控股近年来不断提升产品技术水平，在消费电子用 HDI 领域积累了丰富的经验，当前已占据一席之地。同时，公司以高端 HDI 产品切入服务器及光模块市场，实现 AI 云-管-端全链条布局，有望打开公司第二增长级。预计 2025-2027 年公司将实现归母净利润 43.97 亿元、56.44 亿元、67.73 亿元，对应当前股价 PE 分别为 25.26 倍、19.68 倍、16.40 倍，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	47.92
总股本(万股)	231,805
流通A股/B股(万股)	230,938/0
每股净资产(元)	14.09
近12月最高/最低价(元)	66.64/24.68

注：股价为 2025 年 11 月 11 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《鹏鼎控股 2025 年半年报点评：业绩表现亮眼，加快 AI 投入》2025-08-18
- 《鹏鼎控股 2025 年一季报点评：精准卡位 AI 端侧浪潮，为业绩增长提供强力动能》2025-05-01
- 《鹏鼎控股 2024 年报点评：行业持续回暖，布局 AI 带动成长》2025-04-12

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	35140	41466	48929	56269	货币资金	13497	14861	16459	18414
营业成本	27844	32675	37676	42933	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	7297	8791	11254	13336	应收账款	5769	7269	8541	9739
%营业收入	21%	21%	23%	24%	存货	3356	3968	4562	5199
营业税金及附加	275	297	363	417	预付账款	208	280	312	354
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	806	687	762	825
销售费用	216	228	288	343	流动资产合计	23635	27065	30635	34531
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	6	6	6	6
管理费用	1204	1265	1612	1941	投资性房地产	585	585	585	585
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	15738	15738	15738	15738
研发费用	2324	2322	2947	3365	无形资产	1198	1198	1198	1198
%营业收入	7%	6%	6%	6%	商誉	20	20	20	20
财务费用	-736	0	0	0	递延所得税资产	140	192	192	192
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	3221	3295	3295	3295
加: 资产减值损失	-80	0	0	0	资产总计	44543	48100	51670	55566
信用减值损失	2	0	0	0	短期贷款	3257	3257	3257	3257
公允价值变动收益	-39	0	0	0	应付款项	5079	5862	6878	7792
投资收益	10	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	4043	4870	6249	7511	应付职工薪酬	896	1146	1311	1479
%营业收入	12%	12%	13%	13%	应交税费	310	411	468	538
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	1662	1954	2257	2566
利润总额	4044	4870	6249	7511	流动负债合计	11204	12631	14172	15632
%营业收入	12%	12%	13%	13%	长期借款	180	180	180	180
所得税费用	425	473	606	739	应付债券	0	0	0	0
净利润	3619	4397	5643	6772	递延所得税负债	405	534	534	534
归属于母公司所有者的净利润	3620	4397	5644	6773	其他非流动负债	432	489	489	489
少数股东损益	-1	-1	-1	-2	负债合计	12221	13833	15374	16835
EPS (元)	1.56	1.90	2.43	2.92	归属于母公司所有者权益	32110	34056	36086	38523
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	212	211	210	208
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	32322	34267	36296	38731
经营活动现金流净额	7082	3826	5200	6280	负债及股东权益	44543	48100	51670	55566
取得投资收益收回现金	18	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2765	9	11	12	每股收益	1.56	1.90	2.43	2.92
其他	-138	-74	0	0	每股经营现金流	3.05	1.65	2.24	2.71
投资活动现金流净额	-2886	-65	11	12	市盈率	23.38	25.26	19.68	16.40
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.63	3.26	3.08	2.88
股权融资	28	0	0	0	EV/EBITDA	11.63	20.48	15.71	12.81
银行贷款增加 (减少)	19004	0	0	0	总资产收益率	8.3%	9.5%	11.3%	12.6%
筹资成本	-1277	-2816	-3614	-4337	净资产收益率	11.3%	12.9%	15.6%	17.6%
其他	-19582	439	0	0	净利率	10.3%	10.6%	11.5%	12.0%
筹资活动现金流净额	-1827	-2376	-3614	-4337	资产负债率	27.4%	28.8%	29.8%	30.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2369	1384	1597	1955	总资产周转率	0.81	0.90	0.98	1.05

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。