

永鼎股份(600105)

报告日期: 2025年12月23日

# 剑桥科技入股鼎芯光电，光芯片+核聚变双轮驱动

## ——永鼎股份点评报告

### 投资要点

#### □ 鼎芯光电引入外部战略投资者，产业协同增强

1、2025年12月22日，公司公告鼎芯光电增资扩股并引入外部投资者。鼎芯光电拟以投前估值8.5亿元人民币引入7家外部投资者，合计增资5,500万元人民币，增资完成后投后估值达9.05亿元人民币。

2、剑桥科技入股，产业协同增强。新增股东包括无锡集萃、苏州龙驹、福州创新、临沪创业、南京航源、剑桥科技和苏州同芯，其中剑桥科技主营业务为光模块，光芯片系光模块的核心元器件，产业链协同效应增强。

3、公司增资前，永鼎股份及其控股子公司武汉光电子集团合计持有鼎芯光电56%股权，增资后降至52%，仍保持对鼎芯光电的控制权。

#### □ 永鼎集团提前终止减持计划，对公司成长长期看好

永鼎集团于2025年9月18日公告了减持计划，原计划在2025年10月17日至2026年1月16日期间，通过集中竞价和大宗交易方式减持不超过公司总股本3%。但其于2025年12月11日提前终止减持计划，实际减持占公司总股本的1.297%，减持计划未完成部分占原计划减持比例的57%。

#### □ 永鼎股份：光通信+核聚变双轮驱动

一、卡位可控核聚变核心环节，高温超导技术突破，产能迅速扩张

1、磁体在托卡马克装置价值量约20%。

2、子公司东部超导自主研发二代高温超导带材，在带材长度以及低温强磁场下性能方面达到了国内外领先水平，产品已覆盖可控核聚变磁体、超导感应加热、磁拉单晶、医学等领域，并与相关客户机构建立合作。

二、光芯片业务取得关键突破，受益于AI算力建设及国产替代

1、光芯片系光模块核心元器件，低端、中端、高端光模块中光芯片成本占比分别为30%、50%、70%，国产替代空间广阔。

2、子公司鼎芯光电已建成国内稀缺的IDM激光器芯片工厂，已实现100G EML及硅光100mW CW HP、70mW CW HP批量化生产能力，主要配套800G、1.6T光模块需求，获国内某些光模块厂商认可并建立合作。

#### □ 投资建议：可控核聚变+光芯片双轮驱动

公司传统业务提供稳定基础，新兴业务打开成长空间，受益于可控核聚变和AI算力两大高景气赛道。我们预计公司2025-2027年实现归母净利润3.7、2.2、2.6亿元，对应PE分别为83、141、119倍，维持“买入”评级。

#### □ 风险提示：下游需求不及预期、产能扩张与良率提升不达预期、市场竞争加剧。

### 投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001  
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：周向昉

执业证书号：S1230524090014  
 zhouxiangfang@stocke.com.cn

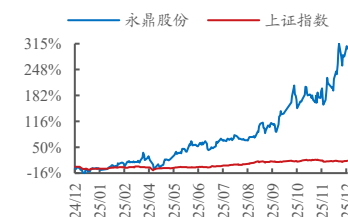
研究助理：李晗玥

lihanyue@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥21.22
总市值(百万元)	31,023.53
总股本(百万股)	1,461.99

### 股票走势图



### 相关报告

1 《立足光电交融，可控核聚变、光芯片打开成长空间》  
 2025.10.28

### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4111.16	4587.80	5463.36	6627.82
(+/-) (%)	-5.38%	11.59%	19.08%	21.31%
归母净利润	61.41	373.07	219.78	260.74
(+/-) (%)	42.00%	507.46%	-41.09%	18.64%
每股收益(元)	0.04	0.26	0.15	0.18
P/E	505.15	83.16	141.16	118.98

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>3,968</b>	<b>5,741</b>	<b>6,804</b>	<b>8,037</b>
现金	1,509	2,989	3,647	4,217
交易性金融资产	2	2	2	2
应收账款	1,422	1,374	1,677	2,109
其它应收款	53	155	125	154
预付账款	94	126	120	150
存货	657	702	833	966
其他	232	394	400	439
<b>非流动资产</b>	<b>4,244</b>	<b>3,964</b>	<b>3,785</b>	<b>3,627</b>
金融资产类	38	38	38	38
长期投资	1,324	1,352	1,382	1,438
固定资产	1,934	1,836	1,672	1,478
无形资产	219	237	250	261
在建工程	243	122	61	30
其他	487	380	382	382
<b>资产总计</b>	<b>8,212</b>	<b>9,705</b>	<b>10,589</b>	<b>11,664</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,067</b>	<b>5,029</b>	<b>5,589</b>	<b>6,190</b>
短期借款	2,243	2,661	3,049	3,370
应付款项	1,004	1,252	1,413	1,611
预收账款	1	0	1	1
其他	820	1,116	1,126	1,209
<b>非流动负债</b>	<b>715</b>	<b>913</b>	<b>913</b>	<b>913</b>
长期借款	597	699	699	699
其他	118	214	214	214
<b>负债合计</b>	<b>4,782</b>	<b>5,942</b>	<b>6,502</b>	<b>7,103</b>
少数股东权益	332	352	455	669
归属母公司股东权	<b>3,098</b>	<b>3,411</b>	<b>3,631</b>	<b>3,892</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,212</b>	<b>9,705</b>	<b>10,589</b>	<b>11,664</b>

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>4,111</b>	<b>4,588</b>	<b>5,463</b>	<b>6,628</b>
营业成本	3,429	3,844	4,392	5,139
营业税金及附加	19	18	22	27
营业费用	81	78	90	109
管理费用	266	275	328	398
研发费用	239	275	328	398
财务费用	64	84	106	118
资产减值损失	(58)	(6)	(8)	(6)
公允价值变动损益	(4)	0	0	0
投资净收益	137	379	140	113
其他经营收益	54	20	29	0
<b>营业利润</b>	<b>98</b>	<b>412</b>	<b>362</b>	<b>549</b>
营业外收支	(1)	(2)	(2)	(2)
<b>利润总额</b>	<b>97</b>	<b>410</b>	<b>360</b>	<b>547</b>
所得税	25	17	37	73
<b>净利润</b>	<b>72</b>	<b>393</b>	<b>323</b>	<b>474</b>
少数股东损益	11	20	103	213
<b>归属母公司净利润</b>	<b>61</b>	<b>373</b>	<b>220</b>	<b>261</b>
EBITDA	255	722	699	899
EPS (最新摊薄)	0.04	0.26	0.15	0.18

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-5.38%	11.59%	19.08%	21.31%
营业利润	-16.02%	320.30%	-12.16%	51.53%
归属母公司净利润	42.00%	507.46%	-41.09%	18.64%
<b>获利能力</b>				
毛利率	16.60%	16.21%	19.60%	22.47%
净利率	1.49%	8.13%	4.02%	3.93%
ROE	1.98%	10.94%	6.05%	6.70%
ROIC	0.93%	6.32%	5.11%	6.41%

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>(336)</b>	<b>715</b>	<b>245</b>	<b>281</b>
净利润	72	393	323	474
折旧摊销	171	228	233	234
财务费用	75	50	57	62
投资损失	(137)	(379)	(140)	(113)
营运资金变动	(630)	421	(233)	(382)
其它	112	2	6	6
<b>投资活动现金流</b>	<b>(167)</b>	<b>328</b>	<b>81</b>	<b>31</b>
资本支出	(227)	(39)	(29)	(26)
长期投资	5	(29)	(30)	(56)
其他	55	396	140	113
<b>筹资活动现金流</b>	<b>291</b>	<b>442</b>	<b>332</b>	<b>258</b>
短期借款	155	418	389	320
长期借款	3	103	0	0
其他	133	(78)	(57)	(62)
<b>现金净增加额</b>	<b>(202)</b>	<b>1,480</b>	<b>658</b>	<b>571</b>

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	58.23%	61.23%	61.41%	60.90%
净负债比率	51.13%	19.26%	11.15%	4.51%
流动比率	0.98	1.14	1.22	1.30
速动比率	0.74	0.90	0.98	1.05
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.50	0.51	0.54	0.60
应收账款周转率	3.47	3.60	3.97	3.86
应付账款周转率	3.53	4.08	4.05	4.05
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.04	0.26	0.15	0.18
每股经营现金	-0.23	0.49	0.17	0.19
每股净资产	2.12	2.33	2.48	2.66
<b>估值比率</b>				
P/E	505.15	83.16	141.16	118.98
P/B	10.01	9.09	8.54	7.97
EV/EBITDA	35.35	21.30	21.60	16.53

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>