

鼎通科技 (688668.SH)

买入 (维持评级)

液冷产品进展顺利，全年业绩预期显著增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	683	1,032	1,593	3,156	4,438
增长率 yoy (%)	-18.6	51.1	54.4	98.1	40.6
归母净利润 (百万元)	67	110	242	567	813
增长率 yoy (%)	-60.5	65.7	118.9	135.0	43.3
ROE (%)	3.9	6.1	12.2	23.0	25.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.48	0.79	1.73	4.07	5.84
P/E (倍)	341.0	205.7	94.0	40.0	27.9
P/B (倍)	13.1	12.6	11.5	9.2	7.1

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。2026年1月20日，公司发布2025年业绩预告。公司预计2025年实现营业收入15.93亿元，同比增长54.37%；预计实现归母净利润2.42亿元，同比增长119.59%；预计实现扣非后归母净利润2.25亿元，同比增长143.25%。

通讯市场需求旺盛，驱动销售业绩显著提升。2025年通讯连接器市场需求旺盛，公司112G产品持续放量，高速通讯产品销售显著增长，推动公司产能不断释放，销售业绩实现增长。公司预计2025年全年实现营业收入15.93亿元，同比增长54.37%；预计实现归母净利润2.42亿元，同比增长119.59%；预计实现扣非后归母净利润2.25亿元，同比增长143.25%。公司长期注重研发投入，伴随AI产业的快速发展不断进行产品研发升级，截至2026年1月，公司液冷配套I/O连接器方案已经定型，224G液冷散热产品性能已经得到客户认可。同时，公司积极进行产能建设规划，公司目前液冷板产线有一条，随着客户需求的增加，公司预计将于2026Q2再新增一条液冷板产线。公司将继续保持在研发进度、技术积累及客户配套服务方面的先发优势，不断进行产品升级优化，加大市场推广力度，提升公司液冷产品的市场占有率，进一步巩固竞争优势。

拟发行可转债促进生产发展，积极推进全球化市场布局。1月15日，公司发布向不特定对象发行可转换债券预案，拟募集资金不超过9.3亿元，将主要用于母公司扩建项目、高速通讯及液冷生产项目、新能源汽车BMS生产建设项目以及补充流动资金几方面。公司着力于通讯连接器及液冷连接器产品市场拓展，将持续扩大生产，以满足客户及市场需求。在产能建设方面，截至2026年1月，公司已形成东莞鼎通、河南鼎润为主的生产格局，并持续进行产能扩张，推进全球布局。目前长沙鼎通目前还在建设中，马来西亚鼎通已经开始起量；越南鼎通公司计划2026年开始建设。未来随着AI产业快速发展，市场需求持续增长，叠加公司产能释放，看好公司长期发展空间。

盈利预测与投资评级。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为2.42/5.67/8.13亿元，2025-2027年EPS分别为1.73/4.07/5.84元，当前股价对应PE分别为94/40/28倍。基于公司通讯连接器产品需求增长较快，各地产能不断释放，我们看好公司未来业绩发展，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济风险；市场竞争加剧风险；技术迭代风险；毛利率下滑风险。

股票信息

行业	电子
2026年02月05日收盘价(元)	163.00
总市值(百万元)	22,701.11
流通市值(百万元)	22,701.11
总股本(百万股)	139.27
流通股本(百万股)	139.27
近3月日均成交额(百万元)	803.91

作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001
邮箱: houbin@cgws.com

分析师 姚久花

SAC: S1070523100001
邮箱: yaojiuhua@cgws.com

分析师 李心怡

SAC: S1070525120001
邮箱: lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《AI带动通讯业务不断向好，前三季度营收保持稳定增长—鼎通科技25Q3点评》2025-10-30
- 《AI驱动通讯连接器持续放量，25H1营收利润实现大幅增长—鼎通科技2025半年报点评》2025-08-04
- 《112G产品出货逐步增长，汽车业务结构调整驱动公司营收业绩双增长—鼎通科技24年报&25Q1业绩点评》2025-04-22

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1218	1254	1734	3316	3404
现金	216	63	97	192	270
应收票据及应收账款	273	400	611	1528	1376
其他应收款	3	7	8	23	20
预付账款	1	2	3	7	7
存货	268	334	567	1119	1283
其他流动资产	456	448	448	448	448
非流动资产	732	922	1212	2103	2772
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	444	589	852	1629	2219
无形资产	74	133	148	166	188
其他非流动资产	214	201	213	309	365
资产总计	1950	2176	2947	5419	6176
流动负债	164	278	876	2861	2883
短期借款	0	0	514	2117	2112
应付票据及应付账款	116	214	298	662	687
其他流动负债	48	64	64	82	85
非流动负债	60	94	94	94	94
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	94	94	94	94
负债合计	223	372	970	2955	2978
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	99	139	139	139	139
资本公积	1282	1258	1258	1258	1258
留存收益	346	407	513	748	1049
归属母公司股东权益	1727	1804	1977	2464	3199
负债和股东权益	1950	2176	2947	5419	6176

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	80	116	-44	-355	1132
净利润	67	110	242	567	813
折旧摊销	54	67	72	128	200
财务费用	-21	-4	12	69	115
投资损失	-1	-11	-12	-13	-13
营运资金变动	-53	-75	-363	-1122	11
其他经营现金流	34	30	5	15	5
投资活动现金流	-486	-223	-350	-1004	-855
资本支出	241	245	363	1018	870
长期投资	-235	18	0	0	0
其他投资现金流	-11	5	13	14	15
筹资活动现金流	-147	-53	-86	-149	-194
短期借款	-70	0	514	1603	-5
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	40	0	0	0
资本公积增加	-1	-24	0	0	0
其他筹资现金流	-76	-69	-600	-1752	-189
现金净增加额	-554	-158	-480	-1508	83

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	683	1032	1593	3156	4438
营业成本	496	749	1121	2096	2985
营业税金及附加	7	10	14	28	41
销售费用	13	13	14	27	37
管理费用	56	76	89	151	178
研发费用	73	92	110	205	266
财务费用	-21	-4	12	69	115
资产和信用减值损失	-13	-7	-6	-16	-7
其他收益	13	15	15	16	17
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	1	11	12	13	13
资产处置收益	-0.3	-1	0.1	0.1	0.7
营业利润	61	115	255	593	841
营业外收入	6	0	3	2	3
营业外支出	0	1	2	2	1
利润总额	66	115	256	594	842
所得税	-0.3	5	15	27	29
净利润	67	110	242	567	813
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	67	110	242	567	813
EBITDA	101	181	345	800	1167
EPS (元/股)	0.48	0.79	1.73	4.07	5.84

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-18.6	51.1	54.4	98.1	40.6
营业利润 (%)	-67.6	90.3	121.0	132.7	41.7
归属母公司净利润 (%)	-60.5	65.7	118.9	135.0	43.3
获利能力					
毛利率 (%)	27.3	27.4	29.6	33.6	32.7
净利率 (%)	9.8	10.7	15.2	18.0	18.3
ROE (%)	3.9	6.1	12.2	23.0	25.4
ROIC (%)	2.6	5.8	10.0	13.8	17.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	11.4	17.1	32.9	54.5	48.2
净负债比率 (%)	-9.6	1.5	25.4	81.6	60.3
流动比率	7.4	4.5	2.0	1.2	1.2
速动比率	3.5	1.9	0.9	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.8	0.8
应收账款周转率	2.6	3.1	3.2	3.0	3.1
应付账款周转率	4.2	4.5	4.4	4.4	4.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.48	0.79	1.73	4.07	5.84
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.57	0.84	-0.32	-2.55	8.13
每股净资产 (最新摊薄)	12.40	12.96	14.19	17.69	22.97
估值比率					
P/E	341.0	205.7	94.0	40.0	27.9
P/B	13.1	12.6	11.5	9.2	7.1
EV/EBITDA	222.6	125.0	66.9	30.7	21.0

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券，任何机构和个人不得以任何形式翻版、

、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686