

公司研究 | 点评报告 | 鹏鼎控股 (002938.SZ)

鹏鼎控股 2025 年年报点评：全球产能加速扩张， 全面覆盖 AI 时代云管端应用

报告要点

鹏鼎控股发布 2025 年年报：2025 年，公司实现营业收入 391.47 亿元，同比增长 11.40%；实现归母净利润 37.38 亿元，同比高增 3.25%。从盈利能力来看，2025 年公司分别实现毛利率和净利率 21.50%和 9.49%，分别同比+0.74pct 和-0.81pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

鹏鼎控股 (002938.SZ)

2026-04-04

鹏鼎控股 2025 年年报点评：全球产能加速扩张，全面覆盖 AI 时代云管端应用

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 年年报：2025 年，公司实现营业收入 391.47 亿元，同比增长 11.40%；实现归母净利润 37.38 亿元，同比高增 3.25%。从盈利能力来看，2025 年公司分别实现毛利率和净利率 21.50%和 9.49%，分别同比+0.74pct 和-0.81pct。

事件评论

- **各产品线业务快速发展，汽车和服务器用板业务稳步增长。**(1) 通讯用板业务：依托于在 FPC 产品上的技术优势和产能优势，公司持续提升产品的市场份额，该业务实现营业收入 254.37 亿元，同比增长 4.95%，实现毛利率 19.03%，同比+0.86pct；(2) 消费电子及计算机用板业务：公司把握消费电子复苏周期，并积极推动 AI 眼镜为代表的 AI 端侧产品的开发与量产，实现了相关业务的快速成长，该业务实现营业收入 112.87 亿元，同比增长 15.72%，实现毛利率 27.15%，同比+0.13pct；(3) 汽车和服务器用板业务：公司积极推动市场知名客户新一代产品认证与打样，同时，进一步扩大与云服务器厂商在 AIASIC 相关产品的开发与合作，以增强公司产品在 AI 服务器市场的竞争力，目前相关产品已经和正在通过认证中，该业务实现营业收入 21.19 亿元，同比增长 106.67%，实现毛利率 21.55%。
- **加快全球产能布局，为新一轮扩张打下坚实基础。**就资本开支而言，公司计划于 2025 年下半年至 2028 年间投入人民币 80 亿元，在淮安园区扩充高阶 PCB 产能。预计至 2026 年底，淮安园区的 IHDI 与 HLC 产能将实现翻倍增长，显著提升公司在 AI 服务器类产品领域的供给能力，同时，公司于 2026 年初与淮安经济技术开发区签署投资协议，拟于未来投资 110 亿元建设高端 PCB 项目生产基地。此外，海外工厂方面，公司泰国一厂已于 2025 年 5 月进入试产阶段，主要生产高阶 HDI、HLC 及光通讯模块产品。目前量产爬坡进展顺利，并已通过多家客户认证；尚有数家服务器与光通讯领域的全球领先客户正在进行积极认证。同时，公司泰国二厂、三厂、五厂及机械钻孔中心四座厂房正在同步建设。未来，这些新增产能将有效满足客户对高阶 AI 产品日益增长的需求，进一步巩固公司在全球高端电子制造领域的竞争优势。
- **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 2026-2028 年公司将实现归母净利润 55.16 亿元、83.12 亿元、110.55 亿元，对应当前股价 PE 分别为 21.92 倍、14.55 倍、10.94 倍，维持“买入”评级。

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

公司基础数据

当前股价(元)	52.17
总股本(万股)	231,805
流通A股/B股(万股)	230,943/0
每股净资产(元)	14.73
近12月最高/最低价(元)	66.64/24.68

注：股价为 2026 年 3 月 31 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 年三季报点评：前三季度业绩稳步增长，对外收购完善布局》2025-11-12
- 《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



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。

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情形范围内，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。