

导语：正被同行反超。

作者：市值风云 App：木鱼

AI 赛道火爆，利润增速归零，鹏鼎控股：PCB 龙头的中年焦虑

风云君近日翻阅鹏鼎控股（002938.SZ）的 2025 年业绩快报，发现一个耐人寻味的趋势。

公司全年营收同比增长 11.40%，看似稳健，但归母净利润几乎持平。更值得关注的是，从 2025 年半年报、三季报到业绩快报，其利润增速从 57%，降至 22%，再降仅 0.08%，出现断崖式下滑。

一、2025 年度主要财务数据和指标

单位：万元

项目	本报告期	上年同期	增减变动幅度（%）
营业总收入	3,914,700.94	3,514,038.45	11.40%
营业利润	429,277.49	404,348.97	6.17%
利润总额	428,376.82	404,446.48	5.92%
归属于上市公司股东的净利润	373,784.35	362,035.14	3.25%
扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润	353,435.93	353,137.54	0.08%

在已经披露年报数据的 PCB 头部厂商中，鹏鼎控股的利润增速垫底，2025 年的归母净利润已被胜宏科技（300476.SZ）、沪电股份（002463.SZ）反超。

归母净利润	2025 年 (亿元)	2024 年 (亿元)	同比变动
鹏鼎控股	37.38	36.20	3.25%
胜宏科技	43.12	11.54	273.52%
沪电股份	38.22	25.87	47.74%
生益科技	33.34	17.39	91.76%
深南电路	32.76	18.78	74.47%

(来源：各上市公司公告)

根据 2026 年的营收简报，鹏鼎控股 1 月、2 月的营收分别同比下滑 0.07%、5.65%。在 PCB 行业如火如荼的背景下，这家全球第一大 PCB 企业为何增长失速？

公司 2026 年 1 月合并营业收入为人民币 270,113 万元，较去年同期的合并营业收入减少 0.07%。

公司 2026 年 2 月合并营业收入为人民币 232,388 万元，较去年同期的合并营业收入减少 5.65%。

(来源：鹏鼎控股 2026 年营收简报)

一、影响业绩的三大症结

根据 2025 年业绩快报，鹏鼎控股给出的解释是：“原材料价格持续上涨叠加汇率波动加剧，对成本控制及利润成长形成压力；公司为抢抓 AI 服务器市场机遇，持续加大资本开支，短期内折旧费用的增加对盈利成长也带来了一定的压力”。

原材料涨价、汇率波动、资本开支增加，这三点基本构成了利润增速下滑的主要

原因。

1、原材料成本压力难以传导

PCB 主要原材料价格在 2025 年全面上涨：铜箔作为核心材料，占成本比重约 30%-35%，全年均价同比上涨 15%；玻纤布供应持续紧张，价格维持高位；油墨、化学品等辅材也受汇率及海运成本影响有所抬升。

然而，公司下游客户多为苹果、小米等议价能力极强的头部品牌，成本传导空间十分有限。尽管公司通过优化产品结构、提升高端产品占比部分对冲了成本压力，但整体传导效果仍然有限。据券商粗略测算，原材料价格每上涨 10%，公司净利润便减少约 2.5 亿元。

2、产能扩张与需求错配，折旧侵蚀利润空间

2024 年，鹏鼎控股完成淮安第三园区（高端 HDI 及 SLP）及高雄软板厂的扩产建设。2025 年上半年，淮安三园区产品良率逐步提升，泰国基地部分投产，全年总产能同比增长约 15%-20%。

产能闲置产生折旧压力，2025 年，消费电子 PCB 受益 AI 手机及折叠屏需求，产能利用率维持高位；汽车电子 PCB 处于产能爬坡期，泰国基地部分投产；服务器 PCB 新业务加速拓展，已切入 AI 服务器供应链，但产能利用率仍在提升阶

段。

2025 年上半年，固定资产折旧同比增长 9.6%至 15.84 亿元。公司预计，2026 年新产能达到规模经济临界点后，折旧压力将转化为成本优势，释放盈利弹性。

二、高端托底，价格战承压

如果说上面是外伤，那鹏鼎还有更深的内伤。

鹏鼎控股的产品线涵盖 FPC（柔性电路板）、SMA（系统级封装基板）、SLP（系统级封装线路板）、HDI（高密度互连板）、MiniLED、RPCB（刚性电路板）、RigidFlex（软硬结合板）等多个品类。

从业务结构来看，公司的营收主要集中在两大板块：通讯用板和消费电子及计算用板，两者 2025 年上半年合计占比超过 94%。通讯用板主要用于手机类产品，消费电子及计算用板则涵盖电脑及可穿戴设备。

从客户结构来看，鹏鼎控股最核心的竞争力在于其与苹果公司的深度绑定关系。根据公司披露，苹果贡献了约 80%的营收。

这种高度集中的结构既是稳定的收入来源，也是潜在的风险敞口。

2025 年，一方面 iPhone 的 AI 功能升级带动主板价值量提升，SLP、模块板等高附加值产品占比提升。另一方面，全球智能手机市场结束连续三年下滑，出货量同比增长 2%至 12.5 亿部，但行业分化加剧：苹果、三星、vivo 实现正增长，而小米、OPPO 面临一定压力。

供给端竞争加剧，大陆厂商持续扩产，FPC 等领域价格战压力传导至行业龙头。

三、AI 硬件能否重燃增长？

但换个角度看，能够长期、大规模服务全球消费电子巨头，不是谁都能做到的，这本身就证明了公司的技术实力和交付能力。

那么问题来了：鹏鼎控股，还值得看吗？

鹏鼎控股想要通过扩产，应对竞争压力，抢占 AI 手机、汽车电子、服务器主板等领域的份额，巩固其全球第一的地位。2025 年前三季度的资本开支金额同比增速 149%，远超前三年全年投入水平。

2026 年 3 月 17 日，鹏鼎控股公告拟继续投资 110 亿元建设淮安高端 PCB 生产基地，这也是其上市以来的最大手笔，将重点布局人工智能、具身机器人、智能网联汽车、光通信等前沿领域，推动 SLP、高阶 HDI 等高端产品技术升级。

在手机端，苹果 iPhone 16 系列、高通骁龙 8 Gen 4 芯片均重点强调端侧 AI 能力，功能升级带动主板价值量提升，鹏鼎作为苹果主力供应商有望受益。

在服务器端，鹏鼎控股通过工业富联间接为英伟达供货高阶服务器板，并推动新一代产品认证与打样。2025 年英伟达发布 Blackwell 架构 GPU，配套服务器 PCB 需求大幅增长，高端服务器主板层数提升、技术升级带动价值量增长。

在汽车电子端，鹏鼎控股目前已切入特斯拉、博世、大陆集团等国际头部车企及 Tier 1 供应链，并与多家国内 Tier 1 厂商展开全面合作，聚焦 800V 高压线路板、域控制器 PCB 及激光雷达等核心赛道，相关产品在 2024 年已实现量产出货。

2025 年上半年，公司汽车及服务器用板实现营收 8.05 亿元，同比增长 87.4%，占总营收比重约 4.92%。虽然增速强劲，但绝对规模仍小，短期难挑大梁。

况且时间不等人。

东山精密盐城 FPC 产能 2025 年底将超 300 万^m，成为国内最大 FPC 基地之一，在消费电子领域与鹏鼎控股构成直接竞争。

沪电股份、景旺电子等专注汽车电子领域的厂商市占率更高，并且汽车电子认证周期长达 2-3 年，份额提升需要时间。

在高端 HDI 及 AI 服务器领域，胜宏科技、深南电路、沪电股份等也都在积极扩产，行业竞争加剧。

总之，鹏鼎控股正处在一场关键赛跑——一边是行业头部厂商们的步步紧逼，一边是技术升级的窗口期。这家 PCB 龙头能否重拾高增长，我们且行且看。