

# 鼎泰高科 (301377)

## 2026 年一季报点评: 26Q1 利润超预期, 盈利能力环比加速提高

买入 (维持)

2026 年 04 月 16 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书: S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书: S0600125080004  
taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,580	2,144	3,636	6,353	9,440
同比 (%)	19.65	35.70	69.64	74.71	48.60
归母净利润 (百万元)	226.87	433.63	903.67	1,716.19	2,767.05
同比 (%)	3.45	91.14	108.39	89.91	61.23
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.55	1.06	2.20	4.19	6.75
P/E (现价&最新摊薄)	392.70	205.46	98.59	51.91	32.20

### 投资要点

#### ■ 26Q1 公司收入利润持续高增, AI PCB 需求景气度维持高位:

2026Q1 公司实现营业收入 8.14 亿元, 同比+92.33%。2026 年一季度公司营收实现高增, 主要系 AI PCB 扩产持续拉动钻针需求向好, 公司扩产与出货均稳步推进。利润端, 公司 2026Q1 实现归母净利润 2.61 亿元, 同比+259.00%, 扣非归母净利润 2.55 亿元, 同比+284.74%。利润增速显著高于收入增速, 主要系钻针产品结构及均价持续提升, 利润率持续改善, 叠加数控刀具业务板块结构调整卓有成效。展望 2026 年, 在 AI 算力建设推动下高端 PCB 需求持续增加, 公司作为全球 PCB 钻针龙头企业, 高长径比钻针需求有望伴随服务器架构升级逐步释放需求, 实现量价双升的业绩稳步兑现。

#### ■ 产品结构升级&扩产规模效应优化逐步兑现, 利润率水平同/环比高增:

2026Q1 公司实现销售毛利率 53.25%, 同比+15.20pct, 环比+7.26pct; 销售净利率 31.96%, 同比+14.92pct, 环比+10.00pct, 盈利能力显著提升。2026Q1 公司期间费用率为 15.49%, 同比下降 2.38pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.02%/6.50%/4.99%/0.98%, 同比分别 -1.23/-0.34/-1.34/+0.53pct, 费用管控能力优异规模效应显现。我们判断未来伴随扩产加速带来规模效应与高长径比钻针放量, 公司盈利能力将持续稳步提升。

#### ■ 分段钻工艺拉动市场量价齐升, 规划 50 亿 CAPEX 有望再造鼎泰:

从 GB200 系列到 GB300 系列, 进一步到即将面世的 Rubin 系列, 单机柜的算力集成度不断提升, 对应 PCB 板的线路复杂度也在提升, 体现在单板的孔数/厚度均有较大幅度提升, PCB 板增厚需要使用分段钻工艺, 单孔加工成本快速提高, PCB 钻针市场快速扩容。

公司发布公告, 拟投资建设“鼎泰高科智能制造总部基地项目”, 总投资 50 亿元, 分三期 (20/20/10) 投资, 项目主要从事钻针、刀具、膜材料研发。截至 2025 年末公司总资产 45.38 亿元, 乘 PCB 钻针市场量价齐升快速扩容之风, 此次投资规模有望再造鼎泰。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到 AI 算力建设加速, 公司钻针供不应求, 盈利能力快速提升。我们上调公司 2026-2028 年归母净利润为 9.0 (原值 8.1) /17.2 (原值 15.7) /27.7 (原值 24.7) 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 99/52/32 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观经济波动风险, 原材料价格波动风险, PCB 钻针扩产不及预期风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	217.30
一年最低/最高价	23.59/243.70
市净率(倍)	30.70
流通 A 股市值(百万元)	15,433.52
总市值(百万元)	89,093.00

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.08
资产负债率(% ,LF)	45.54
总股本(百万股)	410.00
流通 A 股(百万股)	71.02

### 相关研究

《鼎泰高科(301377): 2025 年报点评: 业绩符合预期, 规划 50 亿 CAPEX 有望再造鼎泰》

2026-03-27

《鼎泰高科(301377): 2025 年业绩业绩预告点评: 业绩高增, AI PCB 需求爆发拉动公司业绩成长》

2026-01-06

鼎泰高科三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>2,751</b>	<b>3,439</b>	<b>6,243</b>	<b>9,249</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,144</b>	<b>3,636</b>	<b>6,353</b>	<b>9,440</b>
货币资金及交易性金融资产	816	97	540	1,637	营业成本(含金融类)	1,236	1,958	3,297	4,703
经营性应收款项	1,301	2,466	4,099	5,701	税金及附加	17	29	51	76
存货	580	819	1,531	1,832	销售费用	88	142	241	349
合同资产	1	0	0	0	管理费用	159	262	451	661
其他流动资产	53	57	73	79	研发费用	136	225	388	566
<b>非流动资产</b>	<b>1,787</b>	<b>1,994</b>	<b>2,178</b>	<b>2,250</b>	财务费用	8	4	15	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	25	36	60	85
固定资产及使用权资产	1,154	1,320	1,471	1,514	投资净收益	5	7	13	19
在建工程	202	242	273	299	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	129	131	133	135	减值损失	(42)	(33)	(33)	(37)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	40	40	40	40	<b>营业利润</b>	<b>492</b>	<b>1,027</b>	<b>1,950</b>	<b>3,144</b>
其他非流动资产	262	262	262	262	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>4,538</b>	<b>5,433</b>	<b>8,421</b>	<b>11,498</b>	<b>利润总额</b>	<b>492</b>	<b>1,027</b>	<b>1,950</b>	<b>3,144</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,654</b>	<b>1,650</b>	<b>2,925</b>	<b>3,237</b>	减:所得税	60	123	234	377
短期借款及一年内到期的非流动负债	518	518	518	518	<b>净利润</b>	<b>432</b>	<b>904</b>	<b>1,716</b>	<b>2,767</b>
经营性应付款项	813	873	1,966	2,083	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	6	10	16	24	<b>归属母公司净利润</b>	<b>434</b>	<b>904</b>	<b>1,716</b>	<b>2,767</b>
其他流动负债	317	250	424	613	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.06	2.20	4.19	6.75
<b>非流动负债</b>	<b>235</b>	<b>230</b>	<b>227</b>	<b>225</b>	EBIT	493	1,074	2,002	3,190
长期借款	75	70	67	65	EBITDA	643	1,222	2,173	3,374
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.34	46.15	48.10	50.18
租赁负债	32	32	32	32	归母净利率(%)	20.23	24.85	27.01	29.31
其他非流动负债	128	128	128	128	收入增长率(%)	35.70	69.64	74.71	48.60
<b>负债合计</b>	<b>1,889</b>	<b>1,881</b>	<b>3,153</b>	<b>3,462</b>	归母净利润增长率(%)	91.14	108.39	89.91	61.23
归属母公司股东权益	2,648	3,552	5,268	8,035					
少数股东权益	1	1	1	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,649</b>	<b>3,553</b>	<b>5,269</b>	<b>8,036</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,538</b>	<b>5,433</b>	<b>8,421</b>	<b>11,498</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	291	(356)	798	1,345	每股净资产(元)	6.46	8.66	12.85	19.60
投资活动现金流	(303)	(347)	(342)	(236)	最新发行在外股份(百万股)	410	410	410	410
筹资活动现金流	120	(15)	(13)	(12)	ROIC(%)	14.34	25.39	35.03	38.63
现金净增加额	106	(719)	442	1,097	ROE-摊薄(%)	16.37	25.44	32.58	34.44
折旧和摊销	150	148	171	184	资产负债率(%)	41.63	34.61	37.44	30.11
资本开支	(518)	(355)	(355)	(255)	P/E(现价&最新股本摊薄)	205.46	98.59	51.91	32.20
营运资本变动	(282)	(1,444)	(1,119)	(1,634)	P/B(现价)	33.64	25.08	16.91	11.09

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
 苏州工业园区星阳街 5 号  
 邮政编码：215021  
 传真：（0512）62938527  
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>