

公司研究

营收延续高速增长，利润率边际提升明显

——鼎泰高科（301377.SZ）2026年一季报点评

要点

事件：公司发布2026年一季报及《关于向境外全资子公司增加投资的公告》。26年Q1，公司实现营收8.1亿元，同比增长92.3%，环比增长18.6%；实现归母净利润2.6亿元，同比增长259.0%，环比增长72.2%；综合毛利率为53.3%，同比提升15.2pct，环比提升7.3pct。

点评：

1Q26 营收高速增长，利润率加速上升：26年Q1，公司营收与归母净利润均实现大幅增长，营收高速增长主要因AI算力需求高涨，对PCB钻针耗材需求量大增，且受上游钨矿涨价影响，一季度公司对钻针产品进行了提价动作，实现量价齐升，同时，受环比基数提升影响，1Q26营收环比增速较4Q25下降5.4pct；利润率方面，公司综合毛利率为53.3%，同比提升15.2pct，环比提升7.3pct，表现亮眼，或主要因高价值量AI钻针出货占比持续提升影响；期间费率为15.5%，同比下降2.4pct，环比下降4.1pct，管控良好；受营收增长、毛利率提升及期间费率下降等影响，公司归母净利润率同、环比均大幅增长，归母净利润率达到32.0%，同比提升14.9pct，环比提升10.0pct，盈利能力大幅提升。

加大力度布局海外产能，巩固钻针龙头地位：4月15日，公司公告拟使用自有资金或自筹资金向境外全资子公司鼎泰高科（泰国）有限公司（以下简称“泰国鼎泰”）增加投资不超过人民币3亿元（或等值外币）。泰国鼎泰是公司重要的海外业务平台，规划钻针月产能为1500万支，本次增资符合公司国际化产业发展布局、搭建国际化上市企业的战略规划，有助于增强公司持续盈利能力和综合竞争力，推进公司国际化进程，更好地实现公司经营目标；结合公司3月27日公告宣布拟在东莞投资50亿元建设鼎泰高科智能制造总部基地，预计公司未来钻针产能仍有较大提升空间，有望进一步提高钻针市占率，持续巩固公司在PCB钻针领域的龙头地位。

盈利预测、估值与评级：考虑到下游PCB景气度较高，公司钻针销售量价齐升趋势或仍延续，我们上调公司2026-2028年归母净利润分别为10.9/18.5/23.7亿元（分别上调19.5%、18.8%、7.3%），当前股价对应公司2026-2028年PE估值分别为85、50、39倍，考虑到公司是全球PCB钻针供应商龙头，自研设备拓宽了公司的护城河，在AI PCB需求上升周期中，公司在钻针领域占据关键卡位，业绩有望持续提升，维持公司“增持”评级。

风险提示：算力需求波动风险，行业竞争加剧风险，钻针新技术路径替代风险等。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,580	2,144	4,094	6,416	7,834
营业收入增长率	19.65%	35.70%	90.99%	56.72%	22.10%
归母净利润（百万元）	227	434	1,088	1,847	2,370
归母净利润增长率	3.45%	91.14%	150.80%	69.80%	28.33%
EPS（元）	0.55	1.06	2.65	4.50	5.78
ROE（归属母公司）（摊薄）	9.16%	16.37%	30.80%	37.99%	37.30%
P/E	407	213	85	50	39
P/B	37.3	34.9	26.2	19.0	14.5

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-04-17

增持（维持）

当前价：225.22元

作者

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

0755-23915357

huangshuaibin@ebsecn.com

分析师：庄晓波

执业证书编号：S0930524070018

021-52523416

zhuangxiaobo@ebsecn.com

分析师：陈奇凡

执业证书编号：S0930523050002

021-52523819

chenqf@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	4.10
总市值(亿元)	923.40
一年最低/最高(元)	23.53/243.70
近3月换手率	331.45%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	21.96	43.26	756.48
绝对	25.14	43.13	781.42

资料来源：Wind

相关研报

PCB钻针销售量价齐升，产能持续扩张——鼎泰高科（301377.SZ）2025年年度报告点评（2026-03-29）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,580	2,144	4,094	6,416	7,834
营业成本	1,014	1,236	2,085	3,158	3,824
折旧和摊销	131	150	137	171	201
税金及附加	13	17	32	50	61
销售费用	66	88	159	236	273
管理费用	111	159	300	464	559
研发费用	110	136	251	381	450
财务费用	8	8	33	58	53
投资收益	7	5	5	5	5
营业利润	263	492	1,238	2,100	2,695
利润总额	258	492	1,236	2,099	2,693
所得税	30	60	148	252	323
净利润	227	432	1,088	1,847	2,370
少数股东损益	0	-2	0	0	0
归属母公司净利润	227	434	1,088	1,847	2,370
EPS(元)	0.55	1.06	2.65	4.50	5.78

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	273	291	511	1,476	2,539
净利润	227	434	1,088	1,847	2,370
折旧摊销	131	150	137	171	201
净营运资金增加	-39	212	1,013	920	268
其他	-45	-505	-1,727	-1,462	-300
投资活动产生现金流	-221	-303	-1,544	-1,081	-557
净资本支出	-275	-518	-1,550	-1,050	-550
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	54	215	6	-31	-7
融资活动现金流	-77	120	1,230	-47	-1,769
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-5	338	1,428	481	-867
无息负债变化	186	510	573	915	568
净现金流	-26	106	196	348	213

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	35.8%	42.3%	49.1%	50.8%	51.2%
EBITDA 率	27.6%	32.5%	36.1%	37.5%	38.3%
EBIT 率	19.7%	25.8%	32.8%	34.9%	35.7%
税前净利润率	16.3%	22.9%	30.2%	32.7%	34.4%
归母净利润率	14.4%	20.2%	26.6%	28.8%	30.3%
ROA	6.5%	9.5%	14.7%	18.2%	20.9%
ROE (摊薄)	9.2%	16.4%	30.8%	38.0%	37.3%
经营性 ROIC	12.9%	17.7%	22.9%	28.4%	32.6%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	30%	42%	52%	52%	44%
流动比率	2.44	1.66	1.26	1.37	1.81
速动比率	2.00	1.31	1.00	1.09	1.44
归母权益/有息债务	9.70	4.46	1.75	1.94	3.89
有形资产/有息债务	12.85	7.14	3.50	3.90	6.67

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	3,521	4,538	7,422	10,148	11,342
货币资金	232	418	614	962	1,175
交易性金融资产	605	399	399	399	399
应收账款	650	883	1,531	2,279	2,636
应收票据	191	338	564	755	765
其他应收款 (合计)	3	7	14	22	27
存货	389	580	878	1,242	1,387
其他流动资产	81	113	211	327	398
流动资产合计	2,161	2,751	4,231	6,018	6,824
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	957	1,112	1,742	2,270	2,607
在建工程	112	202	827	1,070	1,028
无形资产	113	129	164	195	223
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	20	127	88	88	88
非流动资产合计	1,360	1,787	3,191	4,131	4,518
总负债	1,041	1,889	3,890	5,286	4,987
短期借款	188	510	1,638	1,818	650
应付账款	350	545	920	1,394	1,688
应付票据	169	268	452	684	828
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	1	1	1	1
流动负债合计	886	1,654	3,346	4,394	3,765
长期借款	23	75	375	675	975
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	80	98	137	184	212
非流动负债合计	155	235	544	892	1,222
股东权益	2,479	2,649	3,532	4,862	6,355
股本	410	410	410	410	410
公积金	1,120	1,164	1,273	1,294	1,294
未分配利润	944	1,067	1,841	3,150	4,643
归属母公司权益	2,477	2,648	3,531	4,861	6,354
少数股东权益	3	1	1	1	1

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	4.21%	4.08%	3.88%	3.68%	3.48%
管理费用率	7.02%	7.43%	7.33%	7.23%	7.13%
财务费用率	0.53%	0.38%	0.79%	0.90%	0.68%
研发费用率	6.94%	6.34%	6.14%	5.94%	5.74%
所得税率	12%	12%	12%	12%	12%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.48	0.50	1.26	2.14	2.75
每股经营现金流	0.67	0.71	1.25	3.60	6.19
每股净资产	6.04	6.46	8.61	11.86	15.50
每股销售收入	3.85	5.23	9.99	15.65	19.11

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	407	213	85	50	39
PB	37.3	34.9	26.2	19.0	14.5
EV/EBITDA	208.0	131.4	63.5	39.2	31.2
股息率	0.2%	0.2%	0.6%	0.9%	1.2%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼