太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

买入/维持

鹏鼎控股(002938)

昨收盘:43.90

汽车及服务器用板快速增长，高端产能持续布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	23.18/23.13
总市值/流通(亿元)	1,017.4/1,015.6
12 个月内最高/最低价(元)	123.1/42.21

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：鹏鼎控股发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 291.87 亿元，同比增长 8.68%；实现归母净利润 24.48 亿元，同比增长 1.68%。其中，2026Q3 实现营收 119.70 亿元，同比增长 14.21%；实现归母净利润 11.64 亿元，同比下降 0.87%。

汽车及服务器用板高增，综合毛利率提升。2026 年前三季度，公司汽车/服务器用板收入 43.06 亿元，同比增长 209.05%，占总营收 14.75%，毛利率 41.92%；通讯用板收入 171.88 亿元，同比增长 2.59%；消费电子及计算机用板收入 74.40 亿元，同比下降 12.28%。公司 26 年前三季度毛利率 25.03%，同比提升 4.39 个百分点。公司上半年加强供应链成本管控，推进数字化与智能化升级、提升产品良率，带动综合毛利率改善。

持续加大研发投入，积极开拓市场。2026 年前三季度，公司发生销售费用 2.67 亿元，销售费率 0.91%，同比增长 0.25 个百分点；发生管理费用 12.80 亿元，管理费率 4.39%，同比增长 0.61 个百分点；发生研发费用 25.89 亿元，研发费率 8.87%，同比增长 2.49 个百分点；发生财务费用 5.46 亿元，同比增加 7.44 亿元。研发费用增加主要系试产品及模具费用增加，财务费用增加主要系汇率变动致汇兑损失增加。

服务器及光模块量产推进，高端产能持续布局。①AI 服务器：截至 2026H1，公司已开发支持 GPU 模块的高阶 HDI、内埋元件等技术，高阶 HDI 产品已通过市场主流服务器及云服务厂商认证，正在陆续批量供货。②高速光模块：同期，公司 SLP 产品已与行业领先的光模块厂商达成合作，切入 800G/1.6T 高端市场并实现量产出货，3.2T 产品进入研发阶段。③产能建设：公司规划淮安 HD 园区及深圳第三园区，分别布局 AI 算力及光模块高端 PCB、人工智能高阶类载板及柔性电路板；2026 年 7 月启动再融资计划，拟募资 96.00 亿元用于淮安 AI 服务器与高速光模块高密度互连积层板项目。截至三季报披露日，本次向特定对象发行 A 股股票事项处于深交所审核阶段。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 427.48、598.22、762.33 亿元，实现归母净利润 41.68、75.45、99.53 亿元，对应 PE 24.41、13.48、10.22x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	39,147	42,748	59,822	76,233
营业收入增长率(%)	11.40%	9.20%	39.94%	27.43%
归母净利（百万元）	3,738	4,168	7,545	9,953
净利润增长率(%)	3.25%	11.52%	81.01%	31.92%
摊薄每股收益（元）	1.61	1.80	3.26	4.29
市盈率（PE）	27.22	24.41	13.48	10.22

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	13,497	12,032	16,034	21,254	27,381
应收和预付款项	6,046	6,456	7,784	10,804	13,830
存货	3,356	3,807	3,867	5,377	6,808
其他流动资产	736	839	742	838	899
流动资产合计	23,635	23,133	28,427	38,273	48,919
长期股权投资	6	19	19	19	19
投资性房地产	585	558	558	558	558
固定资产	15,738	17,494	14,065	10,630	7,191
在建工程	1,382	2,947	2,947	2,947	2,947
无形资产开发支出	1,198	1,516	1,516	1,516	1,516
长期待摊费用	2	3	3	3	3
其他非流动资产	25,631	26,313	32,409	42,255	52,901
资产总计	44,543	48,850	51,516	57,927	65,133
短期借款	3,257	3,925	3,925	3,925	3,925
应付和预收款项	5,079	5,662	5,830	8,057	10,199
长期借款	180	376	376	376	376
其他负债	3,705	4,137	4,842	6,161	7,446
负债合计	12,221	14,099	14,974	18,520	21,947
股本	2,319	2,318	2,318	2,318	2,318
资本公积	12,705	12,773	12,773	12,773	12,773
留存收益	17,119	18,585	20,173	23,040	26,822
归母公司股东权益	32,110	34,137	35,929	38,796	42,578
少数股东权益	212	613	612	611	608
股东权益合计	32,322	34,750	36,542	39,407	43,187
负债和股东权益	44,543	48,850	51,516	57,927	65,133

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	7,082	7,286	7,137	9,925	12,318
投资性现金流	-2,886	-7,145	-807	-26	-21
融资性现金流	-1,827	-1,447	-2,333	-4,678	-6,171
现金增加额	2,505	-1,528	4,002	5,221	6,126

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	35,140	39,147	42,748	59,822	76,233
营业成本	27,844	30,730	31,938	44,398	56,196
营业税金及附加	275	248	334	467	596
销售费用	216	273	855	598	762
管理费用	1,204	1,484	1,924	1,675	2,135
财务费用	-736	-137	0	0	0
资产减值损失	-80	-50	0	0	0
投资收益	10	15	5	9	10
公允价值变动	-39	78	0	0	0
营业利润	4,043	4,293	4,655	8,428	11,118
其他非经营损益	1	-9	2	2	2
利润总额	4,044	4,284	4,657	8,430	11,121
所得税	425	570	490	887	1,170
净利润	3,619	3,713	4,167	7,543	9,951
少数股东损益	-1	-25	-1	-2	-2
归母股东净利润	3,620	3,738	4,168	7,545	9,953

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	20.76%	21.50%	25.29%	25.78%	26.28%
销售净利率	10.30%	9.55%	9.75%	12.61%	13.06%
销售收入增长率	9.59%	11.40%	9.20%	39.94%	27.43%
EBIT 增长率	2.60%	21.81%	14.81%	81.01%	31.92%
净利润增长率	10.14%	3.25%	11.52%	81.01%	31.92%
ROE	11.27%	10.95%	11.60%	19.45%	23.38%
ROA	8.34%	7.95%	8.30%	13.78%	16.17%
ROIC	8.31%	8.99%	10.17%	17.20%	20.89%
EPS(X)	1.56	1.61	1.80	3.26	4.29
PE(X)	28.10	27.22	24.41	13.48	10.22
PB(X)	3.17	2.98	2.83	2.62	2.39
PS(X)	2.90	2.60	2.38	1.70	1.33
EV/EBITDA(X)	11.63	14.80	11.08	7.13	5.39

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。