

鹏鼎控股(002938.SZ)深度报告：AI端侧浪潮开启在即， PCB龙头显著受益

评级：买入(首次覆盖)

姚丹丹(证券分析师)

S0350524060002

yaodd@ghzq.com.cn

傅麒丞(证券分析师)

S0350524080001

fuqc@ghzq.com.cn

李晓康(联系人)

S0350124080022

lixk02@ghzq.com.cn

最近一年走势



市场数据

2025/03/24

当前价格（元）	37.05
52周价格区间（元）	20.91-44.66
总市值（百万）	85,902.68
流通市值（百万）	85,418.55
总股本（万股）	231,856.08
流通股本（万股）	230,549.40
日均成交额（百万）	492.81
近一月换手（%）	0.53

相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
鹏鼎控股	-11.8%	-1.6%	54.6%
沪深300	-0.9%	-1.2%	11.0%

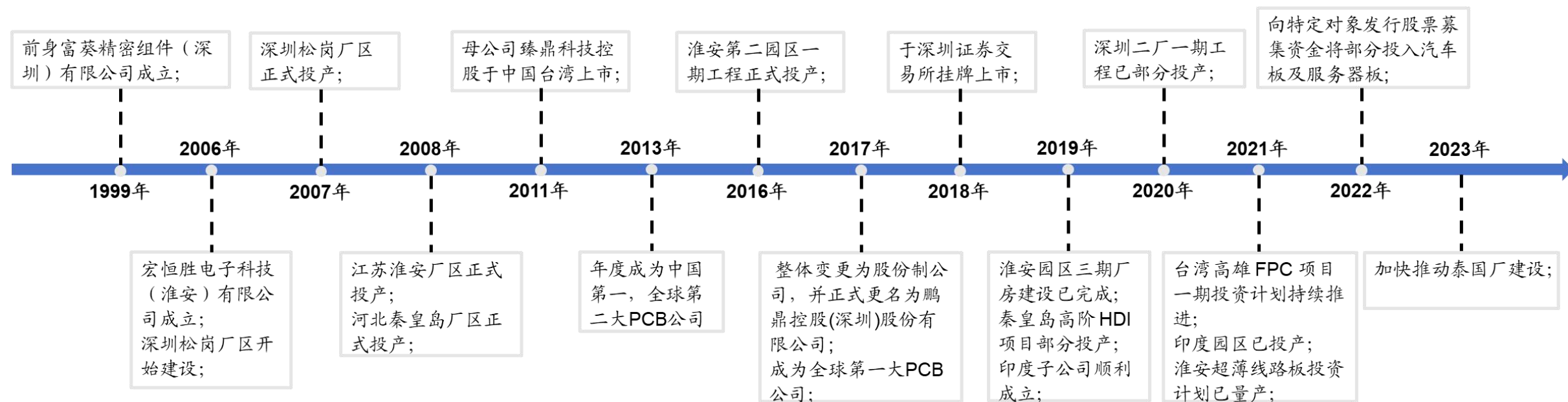
- ◆ **PCB行业全球龙头，消费电子+汽车+服务器全面布局。**鹏鼎控股是全球PCB龙头厂商，主要从事各类印制电路板业务，可分为通讯用板、消费电子用板、汽车\服务器及其他用板等，客户包括苹果、华为、小米、OPPO、vivo、微软、惠普、华硕等。根据Prismark以营收计算的全球PCB企业排名，公司连续多年位列全球最大PCB生产企业。
- ◆ **PCB被誉为“电子产品之母”，全球市场空间广阔。**据生益电子公告转引Prismark数据，2023年全球PCB市场规模达695亿美元，2028年有望达904亿美元，2023-2028年年均复合增速约5.4%，其中，中国大陆是主要生产基地，2023年产值占比超50%。分产品来看，消费电子/算力端都有望拉动PCB需求提升，2023-2028年PC/服务器/其他计算机/手机/其他消费电子/汽车各应用领域的复合增长率分别为3.2%/11.6%/2.0%/6.2%/3.7%/4.7%。
- ◆ **端侧AI趋势明显，PCB环节有望迎量价齐升。**硬件巨头积极布局AI处理器，手机品牌厂商积极打造布局端侧AI，推动端侧AI进程加速，有望带动一波换机潮。FPC在智能手机中具有重要功能，几乎所有部件都需要FPC将其与主板相连，随着手机的AI功能丰富+轻薄化要求提升，FPC用量和价值量预计都将迎来提升，1) 线宽线距缩小趋势下，PCB朝高密度发展，SLP需求提升，2) RCC材料优势显著，可以提升PCB稳定性+减少延迟+减薄，未来手机有望采用RCC材料。鹏鼎控股产品线丰富，且深度合作北美大客户，未来有望充分受益PCB行业升级趋势。此外，穿戴类产品的兴起也有望对PCB量价产生推动作用。
- ◆ **积极布局汽车和服务器等领域，打开第二增长曲线。**汽车电动化&智能化有望持续渗透带动PCB需求释放，全球AI服务器出货量快速增长有望带动PCB市场规模提升，公司积极布局汽车和服务器产能，汽车领域定位高端市场，产品包括域控制器、毫米波雷达、激光雷达等，服务器领域多家新客户陆续进入认证、测试及样品阶段，公司泰国园区一期计划投资2.5亿美金，主要是汽车和服务器相关产品投入，预计2025年6月份左右能建成并认证打样，年底时能部分投产。
- ◆ **盈利预测：**鹏鼎控股是全球PCB龙头，公司产品范围涵盖FPC、SMA、SLP、HDI、Mini LED、RPCB、Rigid Flex等多类产品，业务布局全面。我们预计公司2024-2026年营收分别为351.40、409.33、472.72亿元，同比分别+9.6%、+16.5%、+15.5%，预计2024-2026年归母净利润分别为36.21、45.01、54.96亿元，同比分别+10.2%、+24.3%、+22.1%，对应2025.03.24收盘价的PE分别为24、19、16倍，AI端侧浪潮开启在即，鹏鼎控股有望显著受益，首次覆盖，给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**大客户依赖风险，需求不及预期，AI技术发展不及预期，大客户创新不及预期，产能扩张进度不及预期，市场竞争加剧，各公司不具备完全可比性。

一、PCB行业龙头，全面布局消费电子+汽车+服务器

1.1、深耕PCB行业多年，打造全方位PCB产品一站式服务平台

- ◆ 全球PCB龙头厂商，深耕PCB行业多年。鹏鼎控股前身为富葵精密组件(深圳)有限公司，成立于1999年，于2017年正式更名为鹏鼎控股，并于2018年在深交所上市。公司是全球PCB龙头厂商，主要从事各类印制电路板的研发、设计、制造、销售与服务。

图表：鹏鼎控股发展历程图



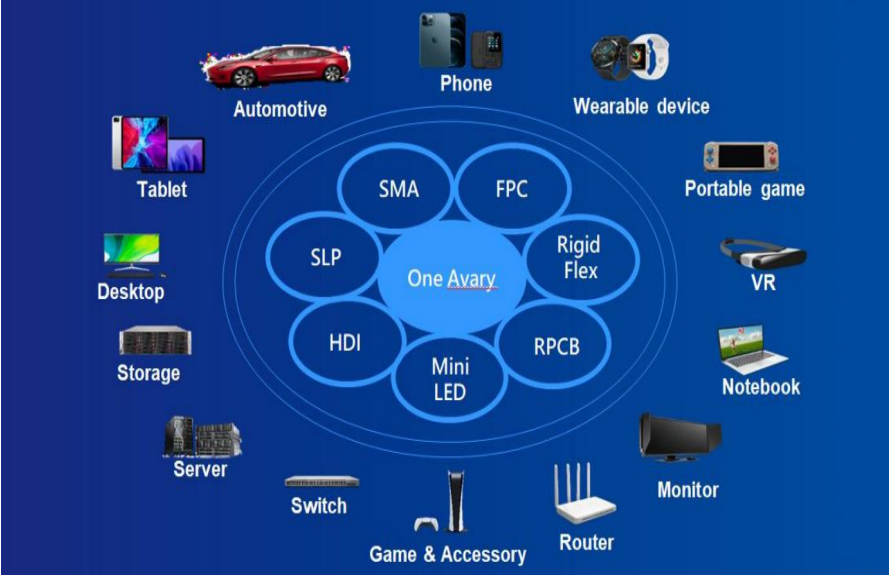
1.1、深耕PCB行业多年，打造全方位PCB产品一站式服务平台

- ◆ 公司是主要从事各类印制电路板的研发、设计、制造、销售与服务为一体的专业大型厂商，主要产品范围涵盖FPC、SMA、SLP、HDI、Mini LED、RPCB、Rigid Flex等多类产品。按照下游应用领域不同，公司的PCB产品可分为通讯用板、消费电子用板、汽车\服务器及其他用板等，产品广泛应用于手机、网络设备、平板电脑、可穿戴设备、笔记本电脑、服务器/储存器、汽车电子等下游领域。
- ◆ 根据中国电子电路协会(CPCA)中国电子电路排行榜，截至2023年，公司连续多年位列中国第一。同时根据Prismark以营收计算的全球PCB企业排名，公司连续多年（2017年-2024年前三季度）位列全球最大PCB生产企业。

图表：公司主要产品及重要用途

主要产品及重要用途	
主要产品	主要应用场景
通讯用板	通讯用板主要包括应用于手机、路由器和交换机等通讯产品上的各类印制电路板，包括主板、配板、麦克风模组板、天线模组板、相机模组板、LCM模组板和指纹识别模组板等多类产品。 
消费电子及计算机用板	消费电子及高性能计算机用板主要应用于平板电脑、笔记本电脑、可穿戴设备、游戏机和智能家居设备等与现代消费者生活、娱乐息息相关的下游消费电子产品以及计算机类产品。 
汽车/服务器用板及其他用板	汽车\服务器用板及其他用板主要应用于传统及电动汽车、服务器、高速运算计算机类等行业。 

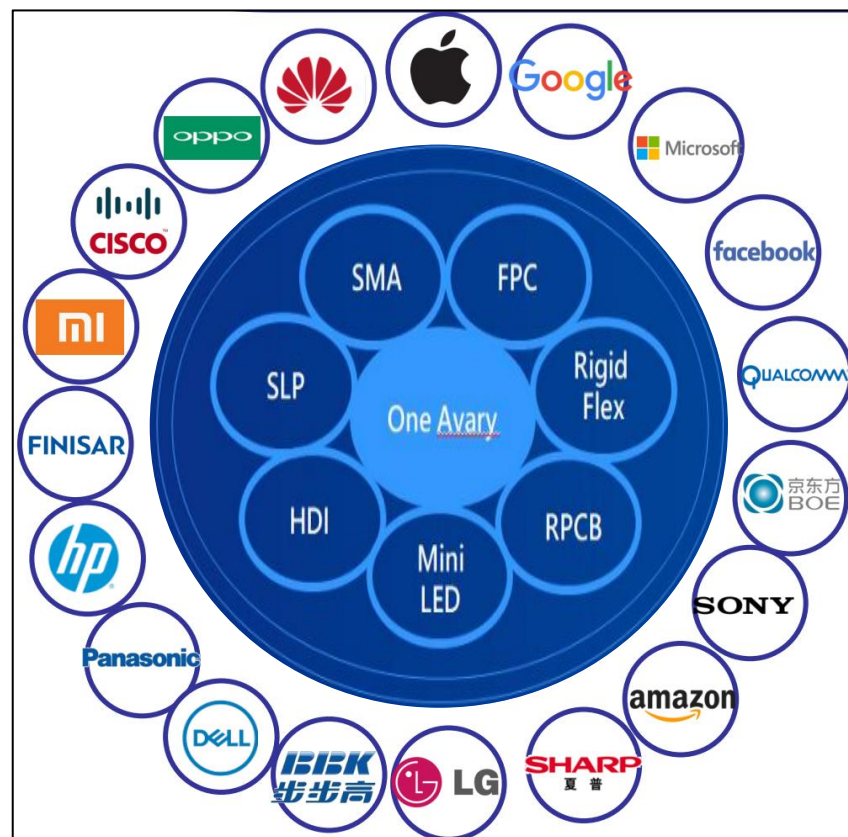
图表：公司产品线丰富



1.1、深耕PCB行业多年，打造全方位PCB产品一站式服务平台

- ◆ 公司客户优质，覆盖全球多家消费电子龙头。公司客户全面且优质，通讯用板客户包括苹果公司、华为、OPPO、vivo 和小米等；消费电子和计算机用板包括苹果公司、Google、微软、华为、戴尔、惠普和华硕等。

图表：公司主要客户



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/985310013314012122>