



TK Capital Group
德肯資產管理股份有限公司

德肯投資研究報告

永鼎股份（600105）深度分析

2026 年 9 月 17 日

TK Capital Group

德肯資產管理股份有限公司

目錄

1. 核心觀點.....	4
2. 公司成立歷史與股權結構演變.....	5
2.1 從鄉鎮塑膠廠到中國光纜首家民營上市公司.....	5
2.2 四大業務板塊形成與戰略轉型節點.....	6
3. 各產品線營收分佈與毛利分析.....	8
3.1 各產品線營收佔比變化（2023-2026）.....	8
3.2 各產品線毛利率與利潤貢獻分析.....	9
3.3 口徑說明與產品結構演變趨勢.....	9
4. 各產品競爭力與產業競爭格局.....	11
4.1 光通訊產品競爭力與增長引擎.....	11
4.2 電力傳輸產品競爭力.....	11
4.3 超導電纜產品競爭力.....	12
4.4 產業競爭格局與行業梯隊.....	12
5. 與同業對比的競爭優勢.....	13
5.1 主要競爭對手財務對比（營收/毛利/研發投入）.....	13
5.2 三大賽道橫向競爭力對比.....	14
5.3 競爭優勢綜合判斷與戰略正規化差異.....	15
6. 未來潛在市場規模分析.....	16
6.1 全球超導電纜市場規模與增長預測.....	16
6.2 中國市場份額與競爭格局.....	16
6.3 永鼎可服務市場規模測算與增長空間.....	17
7. 可控核聚變領域業務詳細介紹.....	18
7.1 業務佈局與戰略合作生態.....	18
7.2 超導電纜技術進展與產能擴張.....	18
7.3 核聚變產業鏈卡位與技術壁壘專利.....	18
8. 未來在中國產業地位預測.....	20
8.1 光通訊主業產業地位.....	20
8.2 超導材料行業地位與格局變化.....	20
8.3 整體產業地位展望.....	21
9. 2026-2028 年發展狀況推演.....	22
9.1 在手訂單與產能釋放節奏.....	22
9.2 三大情景推演（樂觀/中性/保守）.....	22
9.3 風險與約束條件.....	23
10. 總結與建議.....	24

1. 核心觀點

永鼎股份以光通訊高毛利引擎疊加超導材料卡位形成差異化競爭優勢，2026-2028 年光通訊為業績引擎、可控核聚變為期權價值。 公司從 1978 年吳江蘆墟公社塑膠廠起步，1997 年登陸上交所成為中國光纜行業首家民營上市公司，控制權由創始人顧雲奎傳承至莫林弟、莫思銘父子，2025 年報永鼎集團持股 24.874%。歷經四十餘年發展，公司從單一線纜製造商演進為覆蓋光通訊、汽車線束、電力工程、超導及銅導體、大資料應用五大業務板塊的系統整合方案供應商，戰略重心向高技術、高附加值賽道持續傾斜。

2026H1 光通訊營收 12.82 億元同比 +199.82%、毛利率 57.75% 貢獻公司近八成利潤，確立高毛利核心引擎地位。 2025 年公司營收 52.87 億元（+28.60%），汽車線束佔比 35.47% 居首、電力工程 26.12%、光通訊 18.90%、超導及銅導體 15.91%。2026H1 結構發生根本性位移：光通訊佔比躍升至 38.40%，毛利率同比 +38.67pct 至 57.75%，而汽車線束與電力工程板塊因海外專案爬坡及匯兌損失利潤承壓。光通訊形成"光棒—光纖—光纜"全產業鏈並延伸光芯片 IDM，耐火通訊光纜獲國家級單項冠軍、50G PON 全球首發量產，鼎芯光電手持訂單約 11.33 億元覆蓋至 2027-2028 年。

永鼎 2026H1 營收 33.39 億元約為亨通 1/13、中天 1/9、遠東 1/4，量級差距懸殊但光通訊毛利率 57.75% 居四家之最，以高階材料/器件聚焦換取差異化競爭優勢。 本報告研究物件涵蓋永鼎五大產品線與中天科技、亨通光電、遠東股份三家同業，核心分化維度為規模量級與毛利率倒掛：亨通 2026H1 營收 420.26 億元、中天 309.39 億元、遠東 129.92 億元，永鼎規模居末但光通訊毛利率顯著高於中天綜合毛利率 16.48% 與遠東智慧纜網約 9.84%。光通訊行業梯隊由中天、亨通主導全球 Top10，超導帶材領域上海超導市佔率超 80%、永鼎東部超導形成雙寡頭錯位競爭。

超導賽道處於產業化早期市場規模封頂，2026-2028 年推演分叉點在於光通訊高毛利可持續性而非核聚變商業化。 全球超導電纜市場規模 2035 年約 34-52 億美元、CAGR 4.7%-20.5%（各機構口徑差異大），永鼎東部超導 2011 年佈局、累計申請專利 223 項、入選"揭榜掛帥"牽頭單位，產品落地可控核聚變磁體系統等核心場景。超導產能 2026 年擴至 15000km/年且 2027 年超 50% 鎖定，但業務處於訂單驗證期而非放量期。永鼎整體呈"規模二線梯隊 + 高階細分卡位領先"格局，光通訊高毛利可持續性、超導訂單爬坡節奏與產能釋放執行行為三大核心變數，若光纖景氣回落毛利率收斂至 30% 以下，樂觀情景將大幅落空。

2. 公司成立歷史與股權結構演變

2.1 從鄉鎮塑膠廠到中國光纜首家民營上市公司

2.1.1 前身沿革與上市節點

永鼎股份的發展脈絡可追溯至 1978 年太湖之濱的吳江蘆墟鎮。當年，大隊書記顧雲奎接手只有 1 臺機器、3 間舊廠房的蘆墟公社塑膠廠，起步產品為眼藥水瓶、麥乳精瓶等低技術門檻塑膠製品。

1978 年至 1997 年，公司完成從鄉鎮塑膠廠到光纜行業首家民營上市公司的四次產品躍遷。1980 年，顧雲奎敏銳捕捉農村建房熱潮帶來的建材短缺機遇，轉向電線生產，小作坊蛻變為"吳江電纜二廠"；1982 年建成國內首批鄉鎮企業通訊電纜生產線；1983 年更名為"蘇州通訊電纜廠"；1989 年承接上海泰興路工程訂單後開啟全國市場，同年進入通訊光纜行業。

1992 年，面對國家"八五"期間光纜需求 8 萬芯公里而國有大廠年產僅 1 萬芯公里的市場缺口，顧雲奎喊出"拿不下光纜我解甲歸田"的誓言，透過申報江蘇省科委火炬專案獲得 2400 餘萬元貸款支援，成功研製通訊光纜。1994 年 6 月 30 日，公司正式改製為江蘇永鼎股份有限公司，由永鼎集團聯合上海市內電話發展總公司、上海貝爾電話裝置製造有限公司作為發起人設立。

1997 年 9 月 29 日，永鼎股份在上海證券交易所掛牌上市，發行價 7.10 元/股，發行市盈率 12.46 倍，募集資金 2.49 億元，創下"十五大開幕後全國第一家 A 股上市公司""全國光纜電纜行業鄉鎮企業首家上市公司""申購資金第一個超千億元"三項紀錄。這一里程碑事件標誌著永鼎正式成為中國光纜行業首家民營上市公司，為後續資本運作與技術升級奠定基礎。

2.1.2 股權結構與實際控制人演變

永鼎集團始終為控股股東，實際控制人由創始人顧雲奎傳承至第二、三代繼承人莫林弟、莫思銘父子，股權結構穩定且代際傳承清晰。截至 2025 年 12 月 11 日，永鼎集團有限公司持有公司 24.87% 的股份，莫林弟和莫思銘分別持股 22.32% 和 2.56%，香港中央結算公司持有 1.69% 的股份。2026 年 6 月公告顯示，永鼎集團及其一致行動人莫林弟合計持股 23.91%，累計質押比例 52.50%，質押風險可控。

從持股比例變化趨勢看，永鼎集團持股從 2022 年報的 28.23% 逐步降至 2025 年報的 24.874%，2026 年中報進一步降至 23.91%，主要系 2021 年限制性股票激勵計劃授予 3497.23 萬股（佔總股本 2.53%）及後續股權稀釋所致。

代際傳承方面，顧雲奎 1998 年卸任後，其子莫林弟（隨母姓）16 歲進入工廠從鉗工做起，1998 年出任永鼎集團董事長；2020 年莫林弟因個人原因辭去董事長職務，第三代接班人莫思銘接任。莫思銘走"創業—迴歸"路徑，2009 年從奧克蘭大學畢業後在北京中關村創立網絡資訊保安軟件公司，2011 年清華大學 MBA 畢業，2020 年迴歸永鼎後提出"光電交融，協同發展"新戰略，推動公司從規模擴張轉向技術引領。

2.2 四大業務板塊形成與戰略轉型節點

2.2.1 從單一線纜到"光電交融"系統整合商

歷經四十餘年發展，永鼎股份已從單一通訊線纜製造商成長為覆蓋光通訊、汽車線束、電力工程、超導及銅導體四大業務板塊的整合型一體化解決方案提供商。2026 年半年報將戰略格局升級為"海外電力工程+汽車線束+電線電纜+高溫超導材料"協同發展，光

通訊則以"光棒—光纖—光纜"為產業基石向上延伸特種光纖、MPO、光器件、光芯片，向下拓展光網絡整合與 ICT 應用服務。

四大業務板塊構成如下：

- **光通訊產業：**形成從光棒、光纖、光纜到光芯片、光器件、光模組的全產業鏈佈局，2026H1 營收 12.82 億元、佔比 38.40%、毛利率 57.75%
- **汽車線束：**為新能源和傳統燃油車提供高低壓整車線束，2026H1 營收 9.00 億元、佔比 26.96%
- **海外電力工程：**承攬"一帶一路"沿線電站及輸變電網工程，2026H1 營收 6.56 億元
- **超導及銅導體：**子公司東部超導主營第二代高溫超導帶材，2026H1 營收 4.94 億元（與銅導體合併口徑）

2.2.2 三次戰略轉型與新興領域佈局

公司經歷三次戰略轉型，從傳統制造企業向科技型企业跨越，關鍵節點密集佈局新興賽道。2002 年，公司開始佈局光電子產業；2004 年涉足電力光纜行業；2008 年成立永鼎泰富進軍海外電力工程市場；2011 年設立蘇州新材料研究所佈局高溫超導材料研發；2015 年收購上海金亨切入汽車線束領域；2016 年收購永鼎致遠進軍大資料產業；2019 年進軍光芯片行業打通光通訊全產業鏈。

轉型成效獲官方認可：2020 年榮獲江蘇省省長質量獎，2022 年入選國家級專精特新"小巨人"企業，2026 年獲"企業數字化綠色化協同轉型發展"國家級認定。**2020 年莫思銘**接任董事長後，研發投入持續加碼，**2021 年至 2025 年前三季度研發費用累計超 10 億元**，光通訊與超導帶材成為核心增長極。

3. 各產品線營收分佈與毛利分析

3.1 各產品線營收佔比變化 (2023-2026)

3.1.1 2025 年產品營收分佈與佔比

2025 年公司實現營業收入 52.87 億元，同比增長 28.60%；歸母淨利潤 2.34 億元，同比增長 280.43%；綜合毛利率 13.89%。從產品結構看，汽車線束仍為第一大營收來源，但光通訊與超導業務佔比持續抬升。

產品線	營收 (億元)	佔比	毛利率	同比變化
汽車線束	18.75	35.47%	11.73%	-1.45pct
電力工程	13.81	26.12%	9.05%	-10.03pct
光通訊	9.99	18.90%	20.77%	+4.17pct
超導及銅導體	8.41	15.91%	11.73%	+1.13pct
大資料應用	0.48	0.91%	74.88%	+12.93pct
合計	52.87	100%	13.89%	-2.72pct

資料來源：2025 年年報口徑

汽車線束佔比 35.47% 居首，但毛利率同比下滑 1.45 個百分點，主要受新專案爬坡與原材料價格上漲影響。超導及銅導體佔比已升至 15.91%，反映新業務對營收結構的貢獻持續加大。

3.1.2 2023-2024 年營收結構演變

2023-2024 年間，公司產品結構發生顯著位移，業務重心向汽車線束與光通訊轉移。

產品線	2023 年佔比	2024 年佔比	2024 年營收 (億元)	2024 年增速
電力工程	34.23%	25.31%	10.41	-30.04%
汽車線束	32.16%	29.34%	12.06	-13.69%
光通訊	18.93%	27.13%	11.16	+35.60%
超導及銅導體	10.11%	14.24%	5.86	+33.49%

資料來源：德肯資產根據市場公開資訊整理

光通訊 2024 年營收 11.16 億元，逆勢增長 35.60%，主要受益於前期中標運營商訂單在 2023 年末釋放，光纜產品於 2024 年進入集中交付期。電力工程佔比從 34.23% 下滑至 25.31%，汽車線束佔比從 32.16% 上行至 29.34% 再升至 2025 年 35.47%，反映業務重心從海外工程向汽車線束與光通訊轉移。

3.1.3 2026 上半年結構變化與光通訊引擎

2026 年上半年公司實現營業收入 33.39 億元，同比增長 47.75%；銷售毛利率 27.89%，同比提升 14.30 個百分點。光通訊板塊爆發式增長成為核心驅動力。

產品線	2026H1 營收 (億元)	同比增速	佔比	毛利率
光通訊	12.82	+199.82%	38.40%	57.75%
汽車線束	9.00	+15.04%	26.95%	未披露
海外工程	6.56	-3.05%	19.65%	未披露
超導及銅導體	4.94	+37.37%	14.80%	未披露

資料來源：德肯資產根據市場公開資訊整理

光通訊營收佔比從 2025 年 18.90% 躍升至 38.40%，成為第一大板塊，毛利率高達 57.75%，同比提升 38.67 個百分點，貢獻公司近八成利潤。電力工程板塊利潤同比下降，主要系人民幣升值導致匯兌損失大幅增加；汽車線束板塊利潤同比下降，因國內多專案同步爬坡、海外專案處於建設及初步量產階段拉低綜合毛利率。

3.2 各產品線毛利率與利潤貢獻分析

各產品線毛利率分化顯著，光通訊成為利潤核心引擎。

產品線	2025 年 毛 利 率	2026H1 毛 利 率	變化	利潤貢獻特徵
大資料應用	74.88%	未披露	-	體量極小，高附加值
光通訊	20.77%	57.75%	+38.67pct	利 潤 核 心 引 擎，貢獻近八成
超導及銅導體	11.73%	未披露	-	國產化替代，穩步提升
汽車線束	11.73%	未披露	-	規模大但毛利墊底
電力工程	9.05%	未披露	-	海外匯兌風險侵蝕利潤

資料來源：德肯資產根據市場公開資訊整理

光通訊毛利率 2026H1 達 57.75%，為利潤核心引擎。毛利率跳升源於 AI 算力驅動光纖量價齊升、光芯片 IDM 全產業鏈垂直整合及高附加值產品佔比提升。大資料應用毛利率 74.88% 但體量僅 0.91%，對整體利潤貢獻有限。超導及銅導體與汽車線束毛利率約 11-12% 墊底，反映傳統製造業務盈利空間受限。

3.3 口徑說明與產品結構演變趨勢

3.3.1 2021-2022 年曆史口徑與對比

2021-2022 年年報採用光電纜及通訊裝置、海外工程承攬、汽車線束、軟件開發四類分類口徑，與 2023 年後的新分類（光通訊、電力工程、超導及銅導體、大資料應用）不可直接對照。

2022 年公司實現營業收入 42.28 億元，其中汽車線束 16.51 億元佔比 39.06% 居首，光電纜及通訊裝置 13.84 億元佔比 32.74%，海外工程承攬 10.22 億元佔比 24.18%，軟件開發 0.48 億元佔比 1.14%。2023 年公司新增"超導及銅導體"板塊帶來分類口徑切換，分析時需注意新舊口徑差異。

3.3.2 主業與新業務營收貢獻佔比變化趨勢

光通訊主業與超導新業務營收貢獻呈雙升態勢，新業務對營收結構貢獻持續加大。

年份	光通訊佔比	超導及銅導體佔比	合計佔比
2023 年	18.93%	10.11%	29.04%
2024 年	27.13%	14.24%	41.37%
2025 年	18.90%	15.91%	34.81%
2026H1	38.40%	14.80%	53.20%

資料來源：德肯資產根據市場公開資訊整理

光通訊與超導及銅導體合計佔比從 2023 年約 29% 升至 2026H1 約 53%，反映主業與新業務雙輪驅動、新業務佔比持續抬升的結構演變趨勢。2026H1 光通訊佔比躍升至 38.40%，標誌公司從"低毛利多板塊平臺"正規化切換為"高毛利光通訊主導"正規化。

4. 各產品競爭力與產業競爭格局

4.1 光通訊產品競爭力與增長引擎

光通訊已成為永鼎股份核心增長引擎，2026H1 營收 12.82 億元、同比 +199.82%，佔比升至 38.40%，毛利率高達 57.75%。這一爆發式增長源於 AI 算力需求驅動光纖市場量價齊升，疊加公司"光棒—光纖—光纜"一體化產業鏈的規模效應釋放。

公司光通訊業務形成從基礎材料到終端應用的全鏈條能力：光棒產能擴至 1050 噸/年、光纖 3600 萬芯公里/年，產品矩陣覆蓋 G.654E、G.657A 及空心光纖等高附加值品類。更關鍵的競爭力在於向上延伸至光芯片 IDM 能力——子公司蘇州鼎芯具備芯片設計、晶體外延、晶圓工藝到測試封裝的全流程能力，70mW CW-DFB 與 100G EML 已完成可靠性驗證並批次供貨，精準適配 800G/1.6T 高速光模組需求。

耐火通訊光纜獲國家級製造業單項冠軍，50G PON 與中國電信研究院合作全球首發量產。2026 年 7 月，鼎芯斬獲 A、B 客戶大功率鐳射器芯片訂單合計 11.33 億元，交付週期覆蓋至 2027 年末和 2028 年初，標誌著光芯片業務從送樣驗證邁向長週期批次供貨。光通訊板塊以 38.40% 的營收佔比貢獻公司近八成利潤，產品結構最佳化與產線智慧化改造共同支撐高毛利可持續性。

4.2 電力傳輸產品競爭力

電力傳輸板塊涵蓋海外電力工程、汽車線束、電線電纜及超導材料四大業務，2026H1 汽車線束營收 9.00 億元（+15.04%）、海外工程 6.56 億元（-3.05%）。該板塊定位穩定基本盤而非增長引擎，結構性特徵明顯。

汽車線束海外專案爬坡拉低毛利率，電力工程受匯兌損失影響利潤波動。2025 年年報顯示，電力工程毛利率 9.05%、汽車線束毛利率 11.73%，均顯著低於光通訊板塊。海外工程市場加速向上，但匯率波動對利潤侵蝕風險持續存在。電線電纜業務營收未單獨披露，與超導材料合併為"超導及銅導體"口徑，2026H1 該合併口徑營收 4.94 億元（+37.37%）。

4.3 超導電纜產品競爭力

子公司東部超導專注第二代高溫超導帶材（REBCO），採用 IBAD+MOCVD 技術路線實現核心材料國產化自主替代。該技術路線在國內獨此一家，優勢在於高場效能更強（20K/20T 磁場下臨界電流高於同業），更適配緊湊型核聚變場景。

與國網上海市電力公司合作的中國首條高溫超導直流電纜示範工程於 2023 年 10 月通電成功，該工程所用超導直流電纜基於自主研發的鈮鉕銅氧（YBCO）帶材，額定電流 4500A、實現 3.4MW 功率傳輸，管廊空間佔用僅為傳統直流電纜的 67.7%。截至 2025 年 11 月，東部超導已形成 6000km/年（4mm 規格）產能，預計 2026 年擴至 15000km/年以上。

已向可控核聚變客戶交付超導帶材，深度繫結 ITER、CFETR 等國家級專案。產品佈局覆蓋可控核聚變磁體、超導感應加熱、磁拉單晶及高階醫療核磁共振等應用場景，與星環聚能、能量起點等商業聚變公司簽訂訂單。

4.4 產業競爭格局與行業梯隊

光通訊行業由中天科技、亨通光電主導全球光纖光纜 Top10，電力電纜中標份額高度集中。國網 2026 年前 4 批電力電纜招標中，漢纜以 10.2% 份額奪魁、中天 9% 居亞軍、特變 8.3% 列季軍，前 10 品牌合計佔 63.7%。永鼎未進入電力電纜中標前四強，但在耐火通訊光纜細分賽道獲國家級單項冠軍。

超導電纜領域上海超導第二代高溫超導帶材國內市佔率超 80%，永鼎與上海超導形成雙寡頭錯位競爭。上海超導採用 IBAD+PLD 路線、量產穩定性強；永鼎東部超導採用 IBAD+MOCVD 路線、高場效能更優，雙方技術路線、產能、客戶完全錯位。永鼎在光通訊高階細分（光芯片 IDM、耐火光纜）與超導高場應用（核聚變磁體）實現差異化卡位，與亨通/中天"全產業鏈規模投入"模式形成正規化差異。

5. 與同業對比的競爭優勢

5.1 主要競爭對手財務對比（營收/毛利/研發投入）

5.1.1 中天科技與亨通光電財務畫像

中天科技與亨通光電代表線纜行業「規模龍頭」正規化，兩家量級與增速均遠超永鼎。2026 年上半年，中天科技實現營業收入 309.39 億元（+31.10%）、歸母淨利潤 23.87 億元（+52.29%），綜合毛利率 16.48%（+1.41pct）；亨通光電營收 420.26 億元（+31.13%）、歸母淨利潤 31.2 億元（+93.38%），光通訊業務毛利率突破 60%。

指標	中天科技(600522)	亨通光電(600487)
2026H1 營收	309.39 億元 (+31.10%)	420.26 億元 (+31.13%)
2026H1 歸母淨利	23.87 億元 (+52.29%)	31.2 億元 (+93.38%)
2026H1 毛利率	16.48% (+1.41pct)	光通訊毛利率破 60%
2025 年營收規模	525 億元 (+9.24%)	600 億元 (+26%)
核心增長驅動	海洋板塊 2025 年營收 63.49 億元 (+74.25%)	能源互聯在手訂單約 180 億元

兩家增長邏輯分化：中天海洋高附加值產品佔比提升帶動盈利彈性，2025 年海洋板塊營收 63.49 億元同比增長 74.25%；亨通光通訊量價齊升成為利潤核心引擎，AI 算力光纖需求爆發推動毛利率躍升。

5.1.2 遠東股份財務畫像與四家量級對比

遠東股份 2026 年上半年營收 129.92 億元（+0.12%）、歸母淨利 2.05 億元（+43.13%），智慧纜網/電能業務貢獻超 82% 營收，2025 年該業務營收 239.03 億元（+5.28%）、毛利率僅 9.84%。光纖擴產後目標年產 2000 噸光棒，但 AI 全光互連等新業務營收佔比僅約 6%。

四家公司量級完全不在同一梯隊：

公司	2026H1 營收	2026H1 歸母淨利	相對永鼎倍數
永鼎股份	33.39 億元	5.03 億元	1x
遠東股份	129.92 億元	2.05 億元	3.9x
中天科技	309.39 億元	23.87 億元	9.3x
亨通光電	420.26 億元	31.2 億元	12.6x

永鼎 2026H1 營收約為亨通的 1/13、中天的 1/9、遠東的 1/4，規模差距懸殊。但永鼎歸母淨利 5.03 億元高於遠東的 2.05 億元，反映盈利質量差異。

5.2 三大賽道橫向競爭力對比

5.2.1 光通訊賽道對比

光通訊賽道呈現「毛利率倒掛」特徵：永鼎以高階聚焦換取單點毛利優勢。

公司	光通訊/綜合毛利率	核心特徵
永鼎股份	57.75% (+38.67pct)	光芯片 IDM+特種光纖，貢獻近八成利潤
亨通光電	光通訊毛利率破 60%	光棒自給率行業較高，AI 光纖量價齊升

公司	光通訊/綜合毛利率	核心特徵
中天科技	綜合毛利率 16.48%	光棒 100%自給率，規模型盈利
遠東股份	智慧纜網約 9.84%	薄利經營，AI 新業務佔比小

永鼎光通訊毛利率 57.75%居四家之最，與亨通光通訊突破 60%相近，顯著高於中天綜合毛利率 16.48%與遠東智慧纜網約 9.84%。2026H1 永鼎光通訊營收 12.82 億元（+199.82%）、佔比升至 38.40%，光芯片 IDM 獲 11.33 億元大額訂單覆蓋至 2027-2028 年。毛利率倒掛是四家最核心分化維度——永鼎以品類聚焦換取高毛利，另三家以規模攤薄換取份額。

5.2.2 電力傳輸與超導賽道對比

超導賽道四家均處產業化早期，受市場規模封頂約束。中天超導建成國內先進超導電力技術研發基地，提供高溫超導限流器/電纜/變壓器，參與深圳、雲南超導電纜示範專案；永鼎東部超導專營第二代高溫超導帶材（REBCO），供貨 ITER、CFETR 等核聚變客戶並實現小批次穩定交付。

全球中高壓超導輸電線 2025 年市場規模僅約 111.1 億元，預計 2032 年達 238.4 億元、CAGR 11.6%。賽道天花板受產業化進度封頂，超導是期權價值而非當期業績引擎。永鼎超導營收未單獨披露（與銅導體合併為「超導及銅導體」2026H1 營收 4.94 億元），無法直接比較規模，但技術卡位領先——東部超導採用 IBAD+MOCVD 路線，高場效能更強，適配緊湊型核聚變。

5.3 競爭優勢綜合判斷與戰略正規化差異

四家公司戰略正規化分化明顯，底層哲學決定競爭定位：

公司	戰略正規化	營收規模	毛利率	研發稟賦
亨通光電	全球規模+雙輪驅動	420 億 (2026H1)	光通訊破 60%	2025 年研發 17.4 億 / 專利 1417 項
中天科技	全產業鏈+海洋高附加值	309 億 (2026H1)	綜合 16.48%	光棒 100% 自給
遠東股份	電纜規模+AI 概念轉型	130 億 (2026H1)	智慧纜網 9.84%	光纖擴產 2000 噸
永鼎股份	高階材料/器件聚焦	33 億 (2026H1)	光通訊 57.75%	東部超導專利 223 項+光芯片 IDM

亨通研發費用 17.4 億元、費率 3.5-4%、授權發明專利 1417 項居四家之首；永鼎東部超導累計申請專利 223 項（授權發明 53 項），光芯片 IDM 獲 11.33 億元訂單。

永鼎競爭優勢定位清晰：規模不佔優（約為亨通 1/13）但毛利率與超導卡位突出。光通訊以 57.75%高毛利與光芯片國產化形成單品優勢，超導帶材為國內頭部卡位可控核聚變產業鏈。競爭價值體現為「單品高毛利+超導/光芯片戰略期權」而非綜合份額領先——永鼎以高階聚焦換取差異化競爭空間，在四家中扮演「技術卡位者」角色。

6. 未來潛在市場規模分析

6.1 全球超導電纜市場規模與增長預測

全球超導電纜市場規模預測存在顯著口徑差異，核心源於統計邊界定義不同——部分機構涵蓋低溫/高溫全譜系，部分僅統計高溫超導或資料中心細分場景。

機構	基準年規模	目標年規模	CAGR	統計口徑
Core Market Research	2025 年未披露	2035 年 52 億美元	20.5%	全譜系超導電纜
WiseGuy Reports	2025 年 11.65 億美元	2035 年 35 億美元	11.7%	全譜系超導電纜
Industry Today	2025 年 21 億美元	2036 年 34 億美元	4.7%	超導電力電纜
恆州誠思	2024 年 0.4 億元	2031 年 68.2 億元	108.6%	高溫超導電纜

高溫超導細分賽道增速顯著高於整體市場。恆州誠思口徑下高溫超導電纜 2024-2031 年 CAGR 達 108.6%，反映核聚變、智慧電網等高階場景需求爆發預期。口徑差異導致 2035 年規模預測跨度達 34-52 億美元，但量級判斷一致：超導電纜正處於從示範工程向商業化過渡的早期階段。

6.2 中國市場份額與競爭格局

中國第二代高溫超導帶材市場呈現雙寡頭格局。上海超導以超 80% 市佔率居首，2022-2024 年連續三年保持領先地位，2024 年產量突破 1000 公里（12mm 寬）。永鼎子公司東部超導已成為國內第二代高溫超導材料龍頭，採用 IBAD+MOCVD 技術路線與上海超導的 IBAD+PLD 路線形成差異化競爭。

兩家企業錯位競爭特徵明顯：上海超導規模領先、電力傳輸領域市佔率高；永鼎聚焦核聚變等高階場景，HF1200 型號帶材在 20K/20T 極端條件下臨界電流突破 1300A，適配緊湊型核聚變裝置。中國超導電纜市場規模缺乏權威一手統計資料，但產業鏈調研顯示核聚變、智慧電網示範工程正加速拉動上游帶材需求。

6.3 永鼎可服務市場規模測算與增長空間

永鼎超導產能擴張節奏清晰。產能端：2025 年 11 月已達 6000km/年（4mm 規格），預計 2026 年擴至 15000km/年以上，遠期目標 2 萬公里/年。訂單端：2025 上半年接單量超 2 億元，潛在合同規模達 20 億元，覆蓋 ITER 二期、中科院合肥研究院 BEST 裝置、星環聚能等國家級專案。

可服務市場空間測算：全球可控核聚變裝置用高溫超導材料市場規模預計從 2024 年 3 億元增至 2030 年 49 億元，CAGR 59.3%。永鼎 2026 年 15000km 產能對應產值約 3-4.5 億元（按 200-300 美元/千安米估算），佔 2030 年核聚變帶材市場約 6%-9% 份額。但需清醒認知：超導業務處於訂單驗證期而非放量期。長三角高溫超導磁體創新聯合體 2028 年前才建成首條 25T 測試線、2030 年前完成原型磁體研製，商業化落地週期漫長。2026-2028 年業績彈性主要來自光通訊高毛利業務，超導貢獻以估值期權為主。

7. 可控核聚變領域業務詳細介紹

7.1 業務佈局與戰略合作生態

永鼎股份於 2011 年開始佈局超導業務，控股子公司東部超導科技（蘇州）有限公司為超導業務主體。東部超導採用 IBAD+MOCVD 技術路線，產品已落地四大核心場景：可控核聚變磁體系統、超導感應加熱裝置、超導磁拉單晶、超導電力裝備。

戰略合作生態呈現多層次格局：

- **國家級科研院所：**中科院合肥物質科學研究院、中科院金屬所、核工業西南物理研究院
- **商業聚變企業：**能量奇點（"洪荒 70"裝置獨家帶材供應）、星環聚能、新奧能源
- **產業創新聯合體：**2026 年 8 月加入長三角高溫超導磁體技術創新聯合體，與中國聚變能源、上海超導、上海電氣核電集團等 9 家單位協同攻關 25T 高溫超導強場磁體

東部超導是聯合體中 4 家直接掛名上市公司之一，深度參與"中國環流四號"聚變裝置高溫超導強場磁體研製，承擔核心超導帶材供應與磁體工程化驗證任務。

7.2 超導電纜技術進展與產能擴張

東部超導採用離子束輔助沉積（IBAD）與金屬有機化合物化學氣相沉積（MOCVD）相結合的技術路線，自主研發成套生產裝置，以獨有的重摻雜強磁通釘扎 REBCO 超導薄膜製備方法在行業中立足。公司實現全部裝備國產化、全部原材料國產化，聯合研發的 C276 哈氏合金基帶厚度僅 0.046 毫米、長度超 2000 米，多項指標優於進口材料。

HF1200 型號核心指標：12mm 寬、1107 米長帶材在 77K/0T 環境下平均臨界電流達 424A，標準差僅 8.8A；在 20K/20T 且磁場平行於 c 軸條件下，臨界電流分別達到 1299A 與 1340A。經中科院合肥物質科學研究院測試，4.2K/10T 垂直場下 4mm 帶材 I_c 達 1058.78A，N 值 75.6。

產能擴張節奏清晰：截至 2025 年 11 月已實現 6000km/年 -4mm 產能，預計 2026 年產能翻番至 15000km/年 -4mm 以上。2024 年 9 月，東部超導"基於第二代（YBCO）高溫超導材料的超導直流輸電電纜系統裝備（SE-HTSC-DC 10kV/6kA）"入選江蘇省首臺（套）重大裝備。

7.3 核聚變產業鏈卡位與技術壁壘專利

東部超導累計申請專利 223 項，其中已授權發明專利 53 項、實用新型專利 72 項、PCT 專利 6 件，超導帶材領域累計專利 131 項，參與制訂國家/團體標準 5 項。公司是我國首家進入高溫超導材料領域的高新技術企業，2026 年 Q1 為國內實現第二代高溫超導帶材量產的核心廠商。

產業鏈卡位證據：

- 2026 年 7 月 31 日，中國聚變能源公示 2026 核聚變揭榜掛帥首批名單，東部超導牽頭"20K&20T 高臨界電流高溫超導帶材及產線研發"專案，為全榜單 8 個專案中唯一上游超導材料牽頭單位
- 長三角高溫超導磁體創新聯合體 9 家單位中 4 家直接掛名上市公司，永鼎為超導帶材核心供應商

2026 年 1 月合肥 CRAFT 園區核聚變能大會現場簽約約 4.04 億元、10 個重大採購專案，為國內可控核聚變領域首次出現"批次訂單"。這標誌著產業鏈從概念預研邁向工程化落地，但需清醒認識：2030 年才完成原型磁體研製，2026-2028 年對永鼎是訂單驗證期而非放量期。

8. 未來在中國產業地位預測

8.1 光通訊主業產業地位

永鼎在中國光通訊產業中的地位呈現"高階細分卡位、規模差距懸殊"的差異化特徵。支撐其差異化地位的核心要素包括：耐火通訊光纜獲國家級製造業單項冠軍；光芯片領域建成國內稀缺的 IDM（整合器件製造）全流程產線，100G EML、70mW/100mW CW-DFB 等大功率鐳射器芯片已完成可靠性驗證並小批次交付，直接適配 800G、1.6T 光模組需求；產能端備案"950 噸光纖預製棒、3600 萬芯光纖生產技術改造"專案，全部達產後將形成年產 1050 噸光棒能力。

然而規模維度與行業龍頭差距顯著。2026 年上半年永鼎光通訊營收 12.82 億元，而同期亨通光電光通訊營收同比增超 130%、整體營收 420.26 億元，中天科技整體營收 309.39 億元且為全球光纖光纜 Top10 企業。永鼎整體營收僅為亨通的約 1/13、中天的約 1/9。永鼎光通訊的產業地位並非以規模稱雄，而是以耐火光纜單項冠軍、光芯片 IDM 能力、高階產品矩陣在細分賽道建立差異化壁壘。

8.2 超導材料行業地位與格局變化

超導材料是永鼎產業地位最具稀缺性的板塊。子公司東部超導已穩居"國內第二代高溫超導材料龍頭"，與上海超導形成雙寡頭錯位競爭格局。技術路線上，東部超導採用國內獨有的 IBAD+MOCVD 工藝，所製備 REBCO（稀土鋇銅氧）超導薄膜在 20K/20T 強場條件下臨界電流達 1305A（12mm 寬換算），效能指標全球領先。

產業鏈卡位證據充分：東部超導已實現對可控核聚變、超導感應加熱、電網裝備客戶小批次穩定交付；2026 年 8 月長三角高溫超導磁體技術創新聯合體正式成立，東部超導作為 9 家核心參與單位中直接掛名的 4 家上市公司之一，深度參與"中國環流四號"聚變裝置高溫超導強場磁體研製；2026 年 7 月中國聚變能源"揭榜掛帥"首批名單中，東部超導牽頭"20K&20T 高臨界電流高溫超導帶材及產線研發"專案，為 8 個專案中唯一上游超導材料牽頭單位。東部超導在核聚變上游超導材料環節已確立國內領先地位，技術壁壘與專案卡位雙重支撐其產業話語權。

8.3 整體產業地位展望

綜合判斷，永鼎整體產業地位呈"規模二線梯隊 + 高階細分卡位領先"格局。2026 年上半年公司營收 33.39 億元，約為亨通光電的 1/13、中天科技的 1/9，在傳統線纜綜合規模上處於二線梯隊。但在高階細分領域，光通訊板塊憑藉耐火光纜單項冠軍、光芯片 IDM 能力、1.6T 光模組配套芯片批次供貨建立技術壁壘；超導材料板塊憑藉東部超導的國內第二代高溫超導帶材龍頭地位、核聚變專案核心供應商身份確立稀缺卡位。

未來 2-3 年產業地位抬升路徑清晰：光通訊方面，950 噸光棒、3600 萬芯公里光纖產能 2026 年 Q3 達產，11.33 億元光芯片長單覆蓋至 2027 年末和 2028 年初，高階產品佔比提升將驅動毛利率與營收雙增；超導方面，東部超導產能從 2025 年 11 月的 6000km/年擴至 2026 年的 15000km/年（4mm 寬），長三角聯合體 2028 年前建成 25T 高溫超導強場磁體測試線，核聚變訂單從樣品驗證向批次交付過渡。永鼎產業地位的抬升不依賴規模追趕，而取決於高階細分賽道的商業化兌現速度——光通訊高毛利可持續性與超導訂單放量節奏將共同決定其從"細分領先"向"綜合競爭力提升"的跨越幅度。

9. 2026-2028 年發展狀況推演

9.1 在手訂單與產能釋放節奏

鼎芯光電 11.33 億元鐳射器芯片訂單已鎖定 2026-2028 年業績基本盤。2026 年 7 月，子公司蘇州鼎芯收到 A 客戶 5.42 億元人民幣、B 客戶 0.87 億美元（摺合 5.91 億元）大功率鐳射器芯片採購訂單，履行期限分別至 2027 年 12 月和 2028 年 1 月。2026 年 8 月調研更新顯示，光芯片新增訂單遠超 11.33 億元，行業景氣供不應求。

產能釋放節奏呈現階梯式爬坡特徵。光芯片方面，新增 2 臺 MOCVD 裝置，2026 年出貨量從 2000 萬顆上調至 2500 萬顆以上，2027 年預計提升至 1 億顆以上。據產業鏈調研，2026 年底交付量超 2000 萬顆，2027 年在手訂單超 8000 萬顆。

超導與光通訊主業產能同步擴張。東部超導 2026 年產能將實現“翻番”，達到 15000km/年 -4mm 以上，2027 年產能超 50% 已鎖定。光棒產能 2026 年 9 月逐步投放達 1050 噸，對應光纖產能 3600 萬芯公里。

2026-2028 年產能爬坡路徑：2026 年光芯片 2500 萬顆 + 超導 15000km，2027 年光芯片 1 億顆 + 超導產能過半鎖定，2028 年光芯片訂單履行完畢 + 超導進入批次交付視窗。

9.2 三大情景推演（樂觀/中性/保守）

2026-2028 年發展分叉點在於光通訊高毛利可持續性，而非可控核聚變商業化進度。市場將永鼎定位為“可控核聚變概念股”，但核聚變商業化路線圖明確：2028 年前建成首條 25T 高溫超導強場磁體測試線、2030 年前完成原型磁體研製。2026-2028 年核聚變對永鼎是期權價值（估值彈性）而非業績引擎。

情景	光通訊假設	超導假設	營收與淨利方向	觸發條件
樂觀	光纖量價齊升持續，毛利率維持 55%+	訂單順利爬坡，2027 年貢獻利潤	歸母淨利 25-32 億元區間	光芯片 11.33 億元訂單如期履約 + 光纖景氣延續
中性	毛利率回落至 30-40%，佔比穩定	訂單驗證期，盈虧平衡附近	歸母淨利 10-15 億元區間	光芯片部分履約 + 光纖價格迴歸常態
保守	毛利率收斂至 20-25%，需求放緩	產能利用率不足，虧損延續	歸母淨利 5-8 億元區間	光纖景氣回落 + 芯片爬坡不及預期

分析師預測 2026-2028 年歸母淨利 10.85/25.99/32.53 億元，隱含的正是光通訊高毛利持續假設。2026H1 光通訊營收 12.82 億元、同比 +199.82%，毛利率高達 57.75%，貢獻公司近八成利潤。若光纖景氣回落、毛利率收斂至 30% 以下，樂觀情景將大幅落空。

超導業務 2026-2028 年是「訂單驗證期」而非「放量期」，估值彈性大於業績彈性。2025 年超導及銅導體合計營收僅 8.41 億元、佔比 15.91%，供給端產能擴張與需求端核聚變客戶小批次階段存在供需錯配，產能利用率可能不足。

9.3 風險與約束條件

最核心風險是光通訊高毛利不可持續。2026H1 毛利率 27.89%（同比 +14.30pct）的結構性跳升依賴兩個因素：光通訊營收佔比從 2025 年 18.90% 大幅升至 38.40%，且該板塊毛利率高達 57.75%。這是 AI 算力驅動的光纖量價齊升週期結果，而非盈利能力永久性改善。按光通訊佔比 38.4% 計算，光通訊毛利率每下降 10pct，整體毛利率約下降 3.8pct。

超導賽道市場規模封頂構成結構性約束。全球中高壓超導輸電線 2025 年市場規模約 111.1 億元，預計 2032 年接近 238.4 億元，CAGR 僅 11.6%。行業整體尚處示範/小批次階段，超導營收未單獨披露（與銅導體合併），賽道卡位意義大於当期營收貢獻。

供應鏈約束可能延緩產能釋放節奏。光棒擴產核心部件 MFC（質量流量控制器）依賴美國進口，供應緊張且裝置交付延遲至少 9 個月，影響光棒擴充套件進度。另一風險暴露是電力工程板塊：2026H1 利潤同比下降（匯兌損失所致），海外工程業務受匯率波動影響大，若人民幣匯率波動加劇將侵蝕利潤。

風險傳導路徑：光通訊高毛利不可持續→整體毛利率快速回落→樂觀情景業績大幅落空；超導規模封頂 + 產業化早期→期權價值受限→估值彈性收斂；供應鏈延遲→產能爬坡不及預期→訂單履約風險上升。約束條件下，中性情景（歸母淨利 10-15 億元）機率最高，樂觀情景需光通訊景氣延續與光芯片順利履約雙重條件同時滿足。

10. 總結與建議

永鼎股份以光通訊高毛利引擎疊加超導材料卡位形成差異化競爭優勢，2026-2028 年光通訊為業績引擎、可控核聚變為期權價值。2026H1 光通訊營收 12.82 億元（+199.82%）、毛利率 57.75% 貢獻近八成利潤，鼎芯光電在手訂單約 11.33 億元覆蓋至 2027 年末，光芯片產能從 2000 萬顆上調至 2500 萬顆以上並預計 2027 年提升至 1 億顆以上。超導業務東部超導產能 2026 年擴至 15000km/年、2027 年產能超 50% 已鎖定，但可控核聚變商業化路線圖明確 2028 年前才建成首條 25T 高溫超導強場磁體測試線，2026-2028 年對永鼎是估值彈性而非業績放量。

建議關注光通訊高毛利可持續性、超導訂單爬坡節奏與產能釋放執行三大核心變數。情景推演分叉點在於光纖量價齊升週期能否延續而非核聚變進度——若光通訊毛利率收斂至 30% 以下，樂觀情景將大幅落空。風險邊界包括：光通訊高毛利不可持續（2026H1 整體毛利率 27.89% 結構性跳升的利潤質量審視）、超導賽道市場規模封頂（全球中高壓超導輸電線 2025 年約 111.1 億元）、光棒擴產核心部件依賴美國進口裝置交付延遲至少 9 個月。永鼎整體呈“規模二線梯隊 + 高階細分卡位領先”格局——2026H1 營收 33.39 億元約為亨通 1/13、中天 1/9，但光通訊毛利率 57.75% 居四家之最、超導材料國內第二代高溫超導帶材龍頭卡位可控核聚變產業鏈上游。投資者應密切跟蹤 2026 年 Q2 訂單轉化情況、資產負債率變化及光模組毛利率走勢，以判斷估值合理性與長期投資價值。