

其他专用机械

鼎泰高科 (301377.SZ)

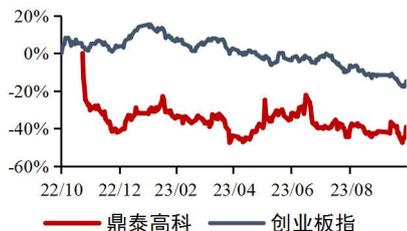
买入-B(维持)

Q3 公司业绩稳步恢复，静待下游需求回暖及景气度回升

2023 年 10 月 29 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2023 年 10 月 27 日

收盘价(元):	20.46
年内最高/最低(元):	33.80/17.11
流通 A 股/总股本(亿):	0.50/4.10
流通 A 股市值(亿):	10.23
总市值(亿):	83.89

基础数据：2023 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.41
摊薄每股收益:	0.41
每股净资产(元):	5.68
净资产收益率:	7.27

资料来源：最闻

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

研究助理:

冯瑞

邮箱: fengrui@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2023 年三季报，2023 前三季度公司实现营业收入 9.27 亿元，同比增长 1.91%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比增长 0.24%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比减少 15.87%；基本每股收益为 0.41 元，同比减少 12.77%。

事件点评

➢ 2023Q3 公司营收、净利润的同比及环比均有改善，成本优化、产品升级等举措效果显著。2023Q3 公司实现营收 3.45 亿元，同比增长 13.82%，环比增长 12.45%；2023Q3 公司实现归母净利润 6338.83 万元，同比增长 14.27%，环比增长 68.61%。上半年受全球消费电子行业需求放缓，PCB 印制电路板行业市场景气度持续下滑，市场竞争日益激烈，Q2 公司营收及净利润相比去年同期均有所收窄。依托成本优化、产品升级以及新客户和新市场拓展等措施，Q3 公司在维持平稳运行的基础上实现了业绩小幅增长。若 Q4 PCB 行业景气度逐步回升，公司业绩有望迎来更快的增长。

➢ 膜产品、数控刀具等业务迎来快速增长，第二成长曲线发展可期。在膜产品方面，上半年公司手机防窥膜订单较好，因产能不足公司加快了扩产计划，预计 Q4 可以完成首轮扩产。在数控刀具方面，由于市场需求旺盛，公司结合市场环境及自身发展需要，将募投项目“精密刀具类产品扩产项目”的投资结构进行了调整，调整后项目产能为：铣刀 7200 万支/年（原计划 18000 万支/年）、PCB 特刀 840 万支/年（原计划 600 万支/年）、数控刀具 960 万支/年（原计划 180 万支/年）。

➢ 公司加快布局海外市场，泰国工厂建设进展符合预期。公司以购置现有厂房的方式布局泰国工厂，计划 2024Q1 开始试产。泰国工厂规划的钻针初期月产能为 300-500 万支，后续将根据市场拓展进度逐步将月产能扩大至 1000 万支左右；规划的铣刀初期月产能为 50 万支，具体的扩建进度将根据海外客户的订单情况逐步调整。

投资建议

➢ 预计公司 2023-2025 年分别实现营收 13.79、18.70、23.23 亿元（原值为 13.79、18.70、23.23 亿元），同比增长 13.1%、35.6%、24.2%；分别实现净利润 2.49、3.50、4.49 亿元（原值为 2.50、3.51、4.50 亿元），同比增长 11.8%、40.6%、28.3%；对应 EPS 分别为 0.61、0.85、1.10 元（原值为 0.61、0.86、1.10 元），以 10 月 27 日收盘价 20.46 元计算，对应 PE 分别为 33.7X、24.0X、18.7X。考虑到公司第二成长曲线表现优异并且



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



Q3 业绩出现改善迹象，故维持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 消费电子及 PCB 行业恢复不及预期的风险；技术工艺变革影响公司竞争力的风险；原材料价格波动及供应风险；市场竞争加剧风险；海外市场拓展风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,222	1,219	1,379	1,870	2,323
YoY(%)	26.4	-0.3	13.1	35.6	24.2
净利润(百万元)	238	223	249	350	449
YoY(%)	34.9	-6.3	11.8	40.6	28.3
毛利率(%)	38.6	38.7	36.2	37.3	38.3
EPS(摊薄/元)	0.58	0.54	0.61	0.85	1.10
ROE(%)	25.8	10.2	10.3	12.7	14.0
P/E(倍)	35.3	37.6	33.7	24.0	18.7
P/B(倍)	9.1	3.8	3.5	3.0	2.6
净利率(%)	19.4	18.3	18.1	18.7	19.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	990	1782	1814	1965	2634
现金	68	862	633	374	844
应收票据及应收账款	577	574	739	1017	1144
预付账款	4	6	6	10	9
存货	293	314	397	524	599
其他流动资产	48	26	40	41	37
非流动资产	846	1154	1506	1770	1691
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	546	584	905	1166	1228
无形资产	71	93	97	102	111
其他非流动资产	228	477	504	501	351
资产总计	1836	2936	3320	3735	4325
流动负债	689	499	699	774	938
短期借款	209	69	86	82	69
应付票据及应付账款	392	294	506	561	742
其他流动负债	87	136	108	131	128
非流动负债	226	248	207	200	175
长期借款	118	136	99	90	66
其他非流动负债	108	111	108	110	109
负债合计	915	746	906	973	1114
少数股东权益	1	1	1	1	1
股本	360	410	410	410	410
资本公积	68	1065	1065	1065	1065
留存收益	491	714	963	1313	1762
归属母公司股东权益	920	2189	2413	2761	3211
负债和股东权益	1836	2936	3320	3735	4325

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	237	156	271	144	592
净利润	237	223	249	350	449
折旧摊销	75	80	85	125	156
财务费用	15	13	2	7	10
投资损失	0	-0	-5	0	0
营运资金变动	-91	-169	-58	-337	-23
其他经营现金流	1	9	-1	-0	0
投资活动现金流	-212	-343	-431	-389	-77
筹资活动现金流	-10	1010	-69	-28	-32
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.54	0.61	0.85	1.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.58	0.38	0.66	0.35	1.45
每股净资产(最新摊薄)	2.24	5.34	5.88	6.73	7.83

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1222	1219	1379	1870	2323
营业成本	751	747	879	1173	1432
营业税金及附加	8	9	8	12	15
营业费用	30	37	44	53	67
管理费用	72	89	94	123	154
研发费用	74	80	85	115	144
财务费用	15	13	2	7	10
资产减值损失	-15	-14	-15	-18	-21
公允价值变动收益	0	0	1	0	0
投资净收益	0	0	5	0	0
营业利润	275	246	276	387	497
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	275	246	275	387	496
所得税	38	23	26	37	47
税后利润	237	223	249	350	449
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	238	223	249	350	449
EBITDA	364	323	355	510	648

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	26.4	-0.3	13.1	35.6	24.2
营业利润(%)	31.0	-10.5	11.8	40.5	28.3
归属于母公司净利润(%)	34.9	-6.3	11.8	40.6	28.3
获利能力					
毛利率(%)	38.6	38.7	36.2	37.3	38.3
净利率(%)	19.4	18.3	18.1	18.7	19.3
ROE(%)	25.8	10.2	10.3	12.7	14.0
ROIC(%)	19.8	9.0	9.3	11.8	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	49.9	25.4	27.3	26.1	25.7
流动比率	1.4	3.6	2.6	2.5	2.8
速动比率	0.9	2.9	2.0	1.8	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.4	2.1	2.1	2.1	2.2
应付账款周转率	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2
估值比率					
P/E	35.3	37.6	33.7	24.0	18.7
P/B	9.1	3.8	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	23.8	24.1	22.5	16.1	11.9

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

