

其他专用机械

鼎泰高科 (301377.SZ)

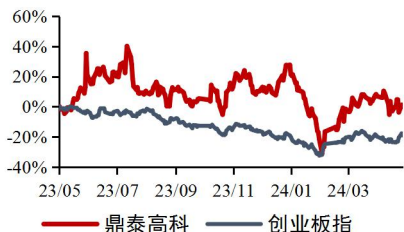
买入-B(维持)

2023 公司总体平稳运行，第二成长曲线及境外市场表现优异

2024 年 4 月 30 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024 年 4 月 30 日

收盘价(元):	18.53
年内最高/最低(元):	27.86/11.81
流通 A 股/总股本(亿股):	0.71/4.10
流通 A 股市值(亿元):	13.16
总市值(亿元):	75.97

基础数据：2024 年 3 月 31 日

基本每股收益(元):	0.10
摊薄每股收益(元):	0.10
每股净资产(元):	5.77
净资产收益率(%):	1.72

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

研究助理：

冯瑞

邮箱：fengrui@sxzq.com

事件描述

公司发布 2023 年报及 2024 年一季报，2023 年公司实现营业收入 13.20 亿元，同比增长 8.34%；实现归母净利润 2.19 亿元，同比减少 1.59%；实现扣非归母净利润 1.76 亿元，同比减少 15.31%；基本每股收益为 0.53 元，同比减少 13.11%。2024Q1 公司实现营业收入 3.33 亿元，同比增长 20.45%；实现归母净利润 4066.13 万元，同比减少 40.43%；实现扣非归母净利润 3536.42 万元，同比减少 14.83%；基本每股收益为 0.10 元，同比减少 41.18%。

事件点评

2023 年公司营收增长而净利润下滑，且 2024Q1 这一态势延续，原因主要是 PCB 行业景气度下滑致使刀具市场竞争加剧。2023 年受全球消费电子行业需求持续低迷及去库存的影响，PCB 行业市场景气度有所下滑。据 Prismark 预测，2023 年全球 PCB 产值约为 695 亿美元，同比下降约 15%。在此背景下，PCB 刀具市场竞争加剧、价格出现下滑，公司的经营业绩受到一定影响。但公司积极通过优化产品成本、升级产品结构、拓展新兴应用场景、加大海外市场开拓力度等方式消除外部不利因素影响，维持了公司的平稳运行。2023 年公司主营业务刀具产品实现营收 10.42 亿元，较上年同期增长 0.56%。

公司智能数控装备及功能性膜材料业务实现高速增长，第二成长曲线表现优异。在智能数控装备业务上，公司自研的数控工具磨床、数控丝锥螺纹磨床、全自动刀具钝化机、数控段差磨床、真空镀膜设备、智能钻针仓储系统等产品在满足内需的同时开始逐步销向外部市场，2023 年该业务实现营收 4750.56 万元，同比增长 278.55%。在功能性膜材料业务上，公司推出的防窥膜已实现批量供货，市场渗透率不断提升，2023 年该业务实现营收 8977.82 万元，较上年同期增长 229.81%。

公司加快布局海外市场，境外收入实现快速增长。公司在稳固国内现有市场的基础上进一步开拓中国台湾、日韩、东南亚、欧美地区等海外市场，深化公司业务的全球化布局，提升产品全球市占率。公司先后成立了香港鼎泰、新加坡鼎泰、泰国鼎泰、越南鼎泰等 4 家子（孙）公司，其中泰国子公司是布局海外市场的重要生产基地，预计 2024 年上半年末可正式投产。2023 年公司实现境外收入 4705.01 万元，同比增长 183.32%。

投资建议

预计公司 2024-2026 年分别实现营收 17.09、21.08、25.05 亿元，同比增长 29.4%、23.4%、18.9%；分别实现净利润 3.17、4.05、4.96 亿元，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





同比增长 44.5%、27.6%、22.5%；对应 EPS 分别为 0.77、0.99、1.21 元，以 4 月 30 日收盘价 18.53 元计算，对应 PE 分别为 24.0X、18.8X、15.3X。考虑到公司第二成长曲线表现优异并且境外市场拓展较为顺利，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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,219	1,320	1,709	2,108	2,505
YoY(%)	-0.3	8.3	29.4	23.4	18.9
净利润(百万元)	223	219	317	405	496
YoY(%)	-6.3	-1.6	44.5	27.6	22.5
毛利率(%)	38.7	36.4	36.5	36.5	36.2
EPS(摊薄/元)	0.54	0.53	0.77	0.99	1.21
ROE(%)	10.2	9.5	11.7	13.0	13.7
P/E(倍)	34.1	34.6	24.0	18.8	15.3
P/B(倍)	3.5	3.3	2.8	2.4	2.1
净利率(%)	18.3	16.6	18.5	19.2	19.8

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1782	1966	2273	2625	3271
现金	862	203	154	307	585
应收票据及应收账款	574	720	955	1111	1345
预付账款	6	8	10	12	14
存货	314	340	464	509	633
其他流动资产	26	696	689	686	694
<b>非流动资产</b>	1154	1213	1371	1480	1472
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	584	870	947	1022	1038
无形资产	93	114	126	141	156
其他非流动资产	477	229	298	317	277
<b>资产总计</b>	2936	3179	3644	4105	4742
<b>流动负债</b>	499	653	747	812	963
短期借款	69	128	135	111	125
应付票据及应付账款	294	379	491	582	700
其他流动负债	136	146	121	120	138
<b>非流动负债</b>	248	207	187	179	170
长期借款	136	81	73	62	50
其他非流动负债	111	126	115	117	120
<b>负债合计</b>	746	860	934	991	1133
少数股东权益	1	1	1	1	1
股本	410	410	416	416	416
资本公积	1065	1065	1132	1132	1132
留存收益	714	843	1160	1565	2060
归属母公司股东权益	2189	2319	2709	3113	3609
<b>负债和股东权益</b>	2936	3179	3644	4105	4742

### 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	156	182	181	410	396
净利润	223	219	317	405	496
折旧摊销	80	104	113	137	159
财务费用	13	-2	-6	-10	-16
投资损失	-0	-9	-9	-9	-9
营运资金变动	-169	-163	-235	-111	-233
其他经营现金流	9	33	1	-1	-0
<b>投资活动现金流</b>	-343	-758	-261	-236	-141
<b>筹资活动现金流</b>	1010	-88	31	-20	22
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.53	0.77	0.99	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.44	0.44	1.00	0.97
每股净资产(最新摊薄)	5.34	5.66	6.61	7.59	8.80

### 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1219	1320	1709	2108	2505
营业成本	747	839	1085	1338	1599
营业税金及附加	9	10	11	15	18
营业费用	37	66	68	74	80
管理费用	89	88	109	131	150
研发费用	80	98	118	137	150
财务费用	13	-2	-6	-10	-16
资产减值损失	-14	-29	-26	-25	-25
公允价值变动收益	0	2	2	2	2
投资净收益	0	9	9	9	9
<b>营业利润</b>	246	249	355	456	557
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	246	248	354	455	556
所得税	23	29	37	50	60
<b>税后利润</b>	223	219	317	405	496
少数股东损益	-0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	223	219	317	405	496
EBITDA	323	358	472	595	714

### 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-0.3	8.3	29.4	23.4	18.9
营业利润(%)	-10.5	1.2	42.5	28.3	22.1
归属于母公司净利润(%)	-6.3	-1.6	44.5	27.6	22.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.7	36.4	36.5	36.5	36.2
净利率(%)	18.3	16.6	18.5	19.2	19.8
ROE(%)	10.2	9.5	11.7	13.0	13.7
ROIC(%)	8.7	8.4	10.7	12.0	12.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	25.4	27.0	25.6	24.1	23.9
流动比率	3.6	3.0	3.0	3.2	3.4
速动比率	2.9	2.2	2.2	2.4	2.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	2.2	2.5	2.5	2.5	2.5
<b>估值比率</b>					
P/E	34.1	34.6	24.0	18.8	15.3
P/B	3.5	3.3	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.2	20.4	15.5	12.0	9.6

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

