

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Q2 经营显著改善，新兴业务势能强劲

——鼎泰高科 2024 半年报点评

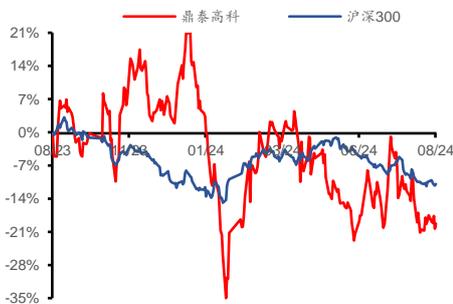
买入（维持）

行业： 机械设备
日期： 2024年08月24日分析师： 刘阳东
Tel: 021-53686144
E-mail: liuyangdong@shzq.com
SAC 编号: S0870523070002
分析师： 王亚琪
Tel: 021-53686472
E-mail: wangyaqi@shzq.com
SAC 编号: S0870523060007

基本数据

最新收盘价（元） 15.84
12mth A 股价格区间（元） 12.78-23.69
总股本（百万股） 410.00
无限售 A 股/总股本 17.32%
流通市值（亿元） 11.25

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《全年营收略超预期，费用处理或致 Q4 单季毛利率下滑》

——2024 年 04 月 19 日

《PCB 钻针领军企业，多业务布局打开未来成长空间》

——2024 年 01 月 18 日

■ 投资摘要

公司发布2024年半年报：2024H1公司实现营收7.13亿元，同比+22.30%；归母净利润0.89亿元，同比-16.06%；扣非后归母净利润0.75亿元，同比+1.00%。2024Q2单季度来看，公司实现营收3.80亿元，同比+23.96%，环比+14.14%；归母净利润0.48亿元，同比+28.20%，环比+18.53%；扣非后归母净利润0.40亿元，同比+20.93%，环比+12.77%。

24H1总体增长可圈可点，新兴业务势能强劲。2024上半年公司各产品线均实现了业绩的稳健增长：1) 刀具：24H1实现营收5.41亿元，同比增长12.10%，受益于PCB行业需求逐渐回暖以及AI的深化应用，公司把握住行业结构性发展机会，持续推动PCB刀具产品的迭代升级，高端产品结构不断优化，上半年公司0.2mm及以下微钻/涂层钻针的销量占比约18.49%/29.53%，较23年提升2.25/5.52个百分点；2) 研磨抛光材料：实现营收0.70亿元，同比+28.58%；3) 智能数控装备：实现营收0.24亿元，同比+265.50%；4) 功能性膜材料：实现营收0.68亿元，同比+146.34%，公司培育的新兴产业均实现高速提升。

重视产品研发创新，新品贡献逐步体现。公司重视技术创新，持续加码研发投入，用于产品迭代升级和前瞻技术研究，以积累未来增长潜能，24H1研发投入同比+20.95%，占营收比重达7.8%。1) 功能性膜材料：车载光控膜技术上取得较大突破，车载屏幕应用已进入小批量交付阶段，多家Tier-1、Tier-2厂商开始陆续交货；2) 智能数控装备：公司在五轴工具磨床、真空镀膜、激光钻孔等设备技术方面均取得较大进展，外销产品品类拓展值得期待；3) 研磨抛光材料：公司引入新的研发团队，开始布局研发可应用于3C、汽车零部件、金属加工、新能源、半导体等领域的研磨抛光产品，不断拓展新的业务领域。

持续发力海外市场，24H1境外收入高增。公司上半年不断加大海外市场的开拓力度，实现境外收入0.35亿元，同比+195.91%。公司筹建泰国工厂，并将开拓日韩、东南亚、欧美地区等海外市场以提升产品全球市占率。目前泰国生产基地因建设进度未达预期，预计24Q4实现规模量产。我们认为，随着泰国生产基地投产，全球化布局不断深化，公司海外业务有望保持高增。

■ 投资建议

公司是全球PCB钻针龙头企业，通过产品高端化和产能扩充，不断强化核心竞争力。同时，布局多年的功能性膜产品、数控刀具和自动化设备多点开花，前景可期。我们预计2024-2026年公司实现营收分别为17.03 / 21.07 / 25.92亿元，分别同比增长28.98% / 23.76% / 23.02%；实现归母净利润分别为2.70 / 3.47 / 4.59亿元，分别同比增长23.08% / 28.65% / 32.10%，当前股价对应24-26年估值分别为24 / 19 / 14倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示

下游市场需求不及预期，PCB钻针技术替代风险，原材料价格剧烈波动及供应风险，公司产能释放不及预期，新业务拓展不及预期等。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1320	1703	2107	2592
年增长率	8.3%	29.0%	23.8%	23.0%
归母净利润	219	270	347	459
年增长率	-1.6%	23.1%	28.6%	32.1%
每股收益 (元)	0.53	0.66	0.85	1.12
市盈率 (X)	29.61	24.06	18.70	14.16
市净率 (X)	2.80	2.50	2.20	1.94

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2024 年 08 月 23 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	203	259	326	459
应收票据及应收账款	720	866	1084	1342
存货	340	449	554	666
其他流动资产	704	688	700	717
流动资产合计	1966	2262	2664	3183
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	870	980	1010	1022
在建工程	59	0	0	0
无形资产	114	132	152	171
其他非流动资产	170	179	193	208
非流动资产合计	1213	1291	1355	1402
资产总计	3179	3553	4019	4585
短期借款	128	107	93	89
应付票据及应付账款	379	490	594	722
合同负债	4	6	7	8
其他流动负债	142	151	179	209
流动负债合计	653	753	872	1029
长期借款	81	81	81	81
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	126	119	119	119
非流动负债合计	207	200	200	200
负债合计	860	953	1072	1229
股本	410	410	410	410
资本公积	1065	1078	1078	1078
留存收益	843	1113	1460	1870
归属母公司股东权益	2319	2599	2946	3356
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	2320	2600	2947	3356
负债和股东权益合计	3179	3553	4019	4585

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	182	286	302	406
净利润	219	270	347	459
折旧摊销	109	140	158	175
营运资金变动	-163	-118	-202	-226
其他	17	-6	0	-3
投资活动现金流量	-758	-189	-216	-213
资本支出	-234	-222	-224	-225
投资变动	0	0	0	0
其他	-525	34	9	11
筹资活动现金流量	-88	-41	-20	-59
债权融资	29	-41	-14	-4
股权融资	0	13	0	0
其他	-117	-13	-6	-55
现金净流量	-665	56	66	133

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1320	1703	2107	2592
营业成本	839	1103	1355	1634
营业税金及附加	10	12	15	19
销售费用	66	80	99	123
管理费用	88	107	129	156
研发费用	98	119	138	167
财务费用	-2	6	5	4
资产减值损失	-15	0	0	0
投资收益	9	6	9	11
公允价值变动损益	2	0	0	0
营业利润	249	318	409	540
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	248	318	409	540
所得税	29	48	61	81
净利润	219	270	347	459
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	219	270	347	459

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	36.4%	35.2%	35.7%	37.0%
净利率	16.6%	15.9%	16.5%	17.7%
净资产收益率	9.5%	10.4%	11.8%	13.7%
资产回报率	6.9%	7.6%	8.6%	10.0%
投资回报率	8.3%	9.7%	11.1%	12.9%
成长能力指标				
营业收入增长率	8.3%	29.0%	23.8%	23.0%
EBIT 增长率	-6.6%	32.0%	27.8%	31.6%
归母净利润增长率	-1.6%	23.1%	28.6%	32.1%
每股指标 (元)				
每股收益	0.53	0.66	0.85	1.12
每股净资产	5.66	6.34	7.19	8.18
每股经营现金流	0.44	0.70	0.74	0.99
每股股利	0.15	0.20	0.00	0.12
营运能力指标				
总资产周转率	0.43	0.51	0.56	0.60
应收账款周转率	2.67	2.82	2.81	2.79
存货周转率	2.57	2.80	2.70	2.68
偿债能力指标				
资产负债率	27.0%	26.8%	26.7%	26.8%
流动比率	3.01	3.00	3.05	3.09
速动比率	2.30	2.27	2.30	2.34
估值指标				
P/E	29.61	24.06	18.70	14.16
P/B	2.80	2.50	2.20	1.94
EV/EBITDA	27.64	13.96	11.20	8.70

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断