

2024年08月27日

鼎泰高科 (301377.SZ)

公司快报

机械 | 其他专用机械III

 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-08-27) **15.45元**

交易数据

总市值(百万元)	6,334.50
流通市值(百万元)	1,097.32
总股本(百万股)	410.00
流通股本(百万股)	71.02
12个月价格区间	23.30/13.92

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-7.07	0.9	-6.11
绝对收益	-10.12	-7.32	-16.99

 分析师 **李蕙**

 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.com

 报告联系人 **曾晓婷**

zengxiaoting@huajinsec.com

相关报告

AI 驱动刀具销售实现增长, 功能性膜产品发展加速

投资要点

- ◆ 事件内容: 8月22日盘后, 公司披露2024年度中期报告, 2024H1公司实现营业收入7.13亿元, 同比增长22.30%; 实现归母净利润0.89亿元, 同比下降16.06%; 实现扣非后归母净利润0.75亿元, 同比增长1.00%。
- ◆ 公司24H1收入同比小幅增长; 归母净利润增速同比下滑, 主要为非经损益影响。
 - 1) 受益于下游需求回暖, 公司主要产品上半年销售均有较好表现, 共同驱动上半年整体收入同比增长22.30%, 较去年同期增速有所提升; 其中, 公司核心产品刀具24H1收入为5.41亿元, 同比增长12.10%, 增速较上年同期增加18.19pct, 或主要受益于PCB需求回暖及AI发展, 推升公司刀具销量增长及产品结构优化。
 - 2) 公司24H1归母净利润增速为-16.06%, 但同期扣非净利润同比增长1.00%, 主要差异或在于政府补助带来的非经损益波动影响, 23H1政府补助较大, 达到3465.27万元, 而24H1政府补助降至1008.24万元。
- ◆ Q2单季公司主要经营指标较去年同期均有好转, 部分原因或是以AI服务器为代表的新兴应用发展带动公司高端刀具销售增长。公司Q2单季收入同比增长23.96%, Q2单季归母净利润同比增长28.20%, Q2单季毛利率为35.43%、较Q1提升1.66pct。Q2主要经营指标较去年同期均出现好转, 我们认为部分原因或与二季度AI服务器相关PCB需求增长带动公司高端刀具销售占比提升有关, 公司上半年0.2mm及以下微钻、涂层钻针销量占比分别为18.49%、29.53%, 较2023年末分别增加2.25pct、5.52pct。
- ◆ 公司持续夯实主力刀具产品, 强化对AI新应用市场及海外市场的布局。1) 针对AI新应用市场, 公司围绕AI服务器所需PCB层数更高、钻削难度更大的特点, 开发了加长刃钻针, 并采用正反预钻+套钻的方法以实现AI服务器用板的高效钻削, 有望较好抓住AI发展带来的产业机遇。2) 针对海外市场, 公司加强销售团队布局及生产基地配套, 目前已在泰国设立生产基地、越南设立子公司, 同时将在北美、德国、中国台湾增设团队, 24H1对应收入同比增长195.91%至3513.56万元, 实现较好的业务推进。
- ◆ 公司积极开拓第二增长极功能性膜产品。公司功能性膜产品主要包括消费级防窥膜和车载光控膜; 其中, 消费级防窥膜为现阶段主要量产产品, 24H1对应收入大幅增长146.34%至0.68亿元; 车载光控膜主要功能为防止倒影干扰, 报告期内取得较好的业务突破, 在多家Tier-1、Tier-2厂商中实现小批量产。功能性膜产品为公司重要的下一增长曲线, 公司持续推进功能性膜新品的研发、新建材料研究实验室; 同时, 公司为应对未来需求预期, 积极布局产能建设, 24H1公司计划在现有产能基础上扩产, 完成后膜产品的月产能将从30万平方米提升至50万平方米。
- ◆ 投资建议: 公司24H1业绩基本符合预期。中短期来看, 随着下游需求回暖及以人工智能为代表的新兴应用发展, 公司有望继续实现产品销量增长及结构优化; 长期来看, 随着海外市场及功能性膜产品等新市场及新产品的布局建设, 业绩发展空间



有望被进一步打开。我们预计 2024-2026 年营业总收入分别为 16.83 亿元、21.51 亿元、26.49 亿元，同比增速分别为 27.5%、27.8%、23.2%；对应归母净利润分别为 3.01 亿元、3.92 亿元、5.11 亿元，同比增速分别为 37.1%、30.5%、30.3%；对应 EPS 分别为 0.73 元、0.96 元、1.25 元，对应 PE 分别为 21.1x、16.1x、12.4x。（以 8 月 27 日收盘价计算）。维持公司“买入-A”评级。

- ◆ **风险提示：**下游需求增长不达预期风险、海外经营风险、新兴应用发展不及预期风险、技术替代风险、寄售模式风险、部分租赁房产未取得权属证书的风险、原材料价格波动及供应风险、市场竞争加剧的风险、应收账款风险等风险

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	1,683	2,151	2,649
YoY(%)	-0.3	8.3	27.5	27.8	23.2
归母净利润(百万元)	223	219	301	392	511
YoY(%)	-6.3	-1.6	37.1	30.5	30.3
毛利率(%)	38.7	36.4	37.1	37.9	37.9
EPS(摊薄/元)	0.54	0.53	0.73	0.96	1.25
ROE(%)	10.2	9.5	11.5	13.1	14.6
P/E(倍)	28.4	28.9	21.1	16.1	12.4
P/B(倍)	2.9	2.7	2.4	2.1	1.8
净利率(%)	18.3	16.6	17.9	18.2	19.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1782	1966	2850	3311	3886	营业收入	1219	1320	1683	2151	2649
现金	862	203	868	1109	1366	营业成本	747	839	1059	1336	1646
应收票据及应收账款	574	720	930	1178	1419	营业税金及附加	9	10	11	15	19
预付账款	6	8	10	13	15	营业费用	37	66	82	97	109
存货	314	340	485	555	726	管理费用	89	88	95	109	114
其他流动资产	26	696	557	456	359	研发费用	80	98	113	139	167
非流动资产	1154	1213	1602	1802	1970	财务费用	13	-2	8	13	19
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-14	-29	-25	-32	-40
固定资产	584	870	1024	1212	1382	公允价值变动收益	0	2	0	1	1
无形资产	93	114	129	144	159	投资净收益	0	9	5	0	3
其他非流动资产	477	229	449	446	428	营业利润	246	249	341	445	579
资产总计	2936	3179	4451	5113	5855	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	499	653	1640	1933	2182	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	69	128	1046	1210	1324	利润总额	246	248	340	444	578
应付票据及应付账款	294	379	470	601	718	所得税	23	29	39	51	67
其他流动负债	136	146	124	122	139	税后利润	223	219	301	393	511
非流动负债	248	207	191	175	165	少数股东损益	-0	0	0	0	0
长期借款	136	81	65	48	39	归属母公司净利润	223	219	301	392	511
其他非流动负债	111	126	126	126	126	EBITDA	310	356	470	615	771
负债合计	746	860	1831	2107	2347						
少数股东权益	1	1	1	1	2	主要财务比率					
股本	410	410	410	410	410	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1065	1065	1065	1065	1065	成长能力					
留存收益	714	843	1134	1511	1997	营业收入(%)	-0.3	8.3	27.5	27.8	23.2
归属母公司股东权益	2189	2319	2619	3005	3506	营业利润(%)	-10.5	1.2	36.9	30.4	30.2
负债和股东权益	2936	3179	4451	5113	5855	归属于母公司净利润(%)	-6.3	-1.6	37.1	30.5	30.3
						获利能力					
						毛利率(%)	38.7	36.4	37.1	37.9	37.9
						净利率(%)	18.3	16.6	17.9	18.2	19.3
						ROE(%)	10.2	9.5	11.5	13.1	14.6
						ROIC(%)	8.3	8.4	8.1	9.4	10.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.4	27.0	41.1	41.2	40.1
						流动比率	3.6	3.0	1.7	1.7	1.8
						速动比率	2.9	2.2	1.3	1.3	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
						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
						估值比率					
						P/E	28.4	28.9	21.1	16.1	12.4
						P/B	2.9	2.7	2.4	2.1	1.8
						EV/EBITDA	18.7	16.7	13.4	10.2	8.1

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn