



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Q3 营收增长稳健，利润表现超出预期

——鼎泰高科 2024 三季度报点评

买入（维持）

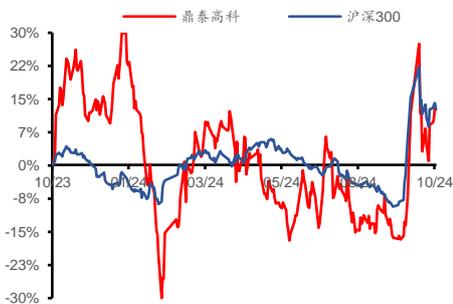
行业： 机械设备
日期： 2024年10月25日

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）	20.26
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）	14.39

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

- 《Q2 经营显著改善，新兴业务势能强劲》
——2024 年 08 月 24 日
- 《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年三季度报：2024年前三季度，公司实现营收11.29亿元，同比+21.72%；实现归母净利润1.72亿元，同比+1.75%；实现扣非后归母净利润1.46亿元，同比+10.27%。Q3单季度，公司实现营收4.16亿元，同比+20.74%，环比+9.53%；实现归母净利润0.83亿元，同比+31.49%，环比+72.93%；实现扣非后归母净利润0.71亿元，同比+22.19%，环比+77.31%。

营收增长趋势延续，新兴业务稳步推进。Q3单季度营收环比Q2增长9.53%，延续2季度以来的增长趋势，整体经营稳健修复，我们认为，或因作用于2季度的积极因素仍具有一定持续性，表现为：1) 行业需求逐渐回暖；2) 行业需求结构优化，AI的深化应用推动高端钻针需求扩容。展望Q4，我们仍看好这些积极因素的持续催化。另外，新兴业务方面：1) 膜业务景气度预计延续，后续扩产和新品车载膜放量值得持续跟踪；2) 智能数控装备H1同比+265.50%，低基数、高增速，重点关注工具磨床、激光钻孔、真空镀膜等新品放量，及新客户/新市场拓展；3) 铣刀和数控刀具，我们认为一方面关注成本端的消纳和传导，另一方面关注新客户的导入和拓展；4) 研磨抛光材料，公司引入新的研发团队，布局研发可应用于3C、汽车零部件、金属加工、新能源、半导体等领域的新品，H1有所成效同比+28.58%，后续拓展值得期待。

盈利能力单季最高，利润表现超出预期。Q3单季度公司毛利率为37.17%，同比-3.02个百分点，环比+1.73个百分点，成本优化和产品结构改善对盈利能力修复或有增益。Q3单季度销售/管理/研发/财务费用率分别为3.47%/5.27%/5.88%/0.35%，分别同比-1.49/-1.16/-0.51/+0.18个百分点，合计-2.98个百分点，费用管控成效较好。另外，三季度公司计入当期损益的政府补助约1109万元。综合影响下，Q3单季度公司实现归母净利率20.08%，为上市以来同期最高，同比+1.65个百分点。至三季度末，公司前三季度业绩增速转正。

海外市场增量可观，外销增长值得期待。公司除已在泰国设立生产基地及在越南设立子公司外，并积极开拓日韩、东南亚、欧美地区等海外市场以提升产品全球市占率。我们认为，随着泰国生产基地逐步投产、全球化布局持续深化，公司海外收入增长值得期待。

■ 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 15.83 / 21.01 / 24.74 亿元，分别同比增长 19.89% / 32.74% / 17.76%；实现归母净利润分别为 2.51 / 3.45 / 4.35 亿元，分别同比增长 14.27% / 37.80% / 26.09%，当前股价对应 24-26 年估值分别为 33 / 24 / 19 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	1583	2101	2474
年增长率	8.3%	19.9%	32.7%	17.8%
归母净利润	219	251	345	435
年增长率	-1.6%	14.3%	37.8%	26.1%
每股收益（元）	0.53	0.61	0.84	1.06
市盈率（X）	37.88	33.15	24.05	19.08
市净率（X）	3.58	3.31	3.02	2.72

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024年10月24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	232	80	95
应收票据及应收账款	720	805	1081	1281
存货	340	417	547	625
其他流动资产	704	601	617	630
流动资产合计	1966	2055	2326	2631
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	1035	1136	1218
在建工程	59	6	1	1
无形资产	114	132	152	171
其他非流动资产	170	189	203	218
非流动资产合计	1213	1361	1492	1608
资产总计	3179	3416	3818	4238
短期借款	128	107	93	89
应付票据及应付账款	379	457	593	690
合同负债	4	5	7	8
其他流动负债	142	138	174	197
流动负债合计	653	707	867	983
长期借款	81	81	81	81
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	126	121	121	121
非流动负债合计	207	202	202	202
负债合计	860	909	1069	1185
股本	410	410	410	410
资本公积	1065	1073	1073	1073
留存收益	843	1019	1261	1565
归属母公司股东权益	2319	2506	2748	3053
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	2320	2507	2748	3053
负债和股东权益合计	3179	3416	3818	4238
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	329	269	462
净利润	219	251	345	436
折旧摊销	109	146	172	198
营运资金变动	-163	-65	-253	-175
其他	17	-3	5	3
投资活动现金流量	-758	-184	-297	-307
资本支出	-234	-292	-305	-318
投资变动	0	0	0	0
其他	-525	107	9	11
筹资活动现金流量	-88	-116	-124	-141
债权融资	29	-45	-14	-4
股权融资	0	8	0	0
其他	-117	-79	-110	-137
现金净流量	-665	29	-152	14

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1320	1583	2101	2474
营业成本	839	1029	1354	1559
营业税金及附加	10	11	15	18
销售费用	66	68	95	112
管理费用	88	95	128	148
研发费用	98	114	147	173
财务费用	-2	6	5	6
资产减值损失	-15	-5	-5	-5
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	285	390	493
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	248	285	390	493
所得税	29	34	45	57
净利润	219	251	345	436
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	219	251	345	436
主要指标				
指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	36.4%	35.0%	35.6%	37.0%
净利率	16.6%	15.8%	16.4%	17.6%
净资产收益率	9.5%	10.0%	12.6%	14.3%
资产回报率	6.9%	7.3%	9.0%	10.3%
投资回报率	8.3%	9.3%	11.8%	13.5%
成长能力指标				
营业收入增长率	8.3%	19.9%	32.7%	17.8%
EBIT 增长率	-6.6%	18.6%	35.9%	26.2%
归母净利润增长率	-1.6%	14.3%	37.8%	26.1%
每股指标 (元)				
每股收益	0.53	0.61	0.84	1.06
每股净资产	5.66	6.11	6.70	7.45
每股经营现金流	0.44	0.80	0.66	1.13
每股股利	0.15	0.20	0.25	0.32
营运能力指标				
总资产周转率	0.43	0.48	0.58	0.61
应收账款周转率	2.67	2.72	2.90	2.74
存货周转率	2.57	2.72	2.81	2.66
偿债能力指标				
资产负债率	27.0%	26.6%	28.0%	28.0%
流动比率	3.01	2.90	2.68	2.68
速动比率	2.30	2.29	2.02	2.01
估值指标				
P/E	37.88	33.15	24.05	19.08
P/B	3.58	3.31	3.02	2.72
EV/EBITDA	27.64	19.02	14.91	12.10

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