

2025 年 04 月 07 日

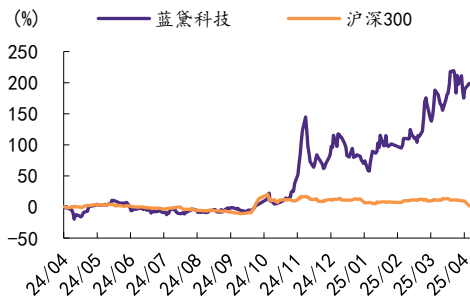
新能源传动业务快速成长，加码机器人关节 —蓝黛科技（002765.SZ）公司事件点评报告 买入(首次)事件

分析师：张涵 S1050521110008
 zhanghan3@cfsc.com.cn
 联系人：罗笛箫 S1050122110005
 luodx@cfsc.com.cn

基本数据2025-04-07

当前股价（元）	13.53
总市值（亿元）	88
总股本（百万股）	652
流通股本（百万股）	596
52 周价格范围（元）	4.07-16.07
日均成交额（百万元）	498.32

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

蓝黛科技发布 2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 35.36 亿元，同比增长 25.93%；实现归母净利润 1.24 亿元，归母扣非净利润 6570 亿元，扭亏为盈。

投资要点

业绩扭亏为盈，新能源传动业务快速成长

2024 年，公司动力传动业务实现收入 17.76 亿元，同比增长 15.09%；实现归母净利润 1.14 亿元，同比增长 1065.97%，带动公司整体扭亏为盈。增长主要原因为：1）新能源汽车电驱系统传动齿轴业务保持快速增长，老客户订单持续提升，新产品项目大幅增加，海外业务开始取得突破，尤其是在欧洲实现批量供货，2024 年公司新能源业务销量 540 万件，同比增长 120%，收入 5.27 亿元，同比增长 88%，未来新投产能的逐步释放将有力保障业务的开拓发展；2）自动变速器、平衡轴等总成产品产销保持稳中有升。

2024 年，公司触控显示业务实现收入 17.60 亿元，同比增长 39.16%；实现归母净利润 3964 万元，扭亏为盈。公司子公司台冠科技、重庆台冠拥有盖板玻璃、车载、工控和消费类产品四大业务板块。2024 年，触控显示行业整体复苏，公司传统消费、工控业务取得一定进展，重点布局的车载触摸屏业务发展迅速。宣宇光电已开始贡献收入，车载盖板玻璃、工控盖板玻璃以及 3D 盖板玻璃等新项目导入顺利，部分产品已开始应用于下游客户并获良好反馈。

参股无锡泉智博，加码机器人关节业务

公司持续关注机器人关节执行器领域，公司全资子公司蓝黛自动化于 2025 年 1 月投资参股无锡泉智博，持有其 4.3478% 股权。泉智博主要从事机器人关节的研产销，在机器人关节领域具有较强市场竞争能力。蓝黛自动化与泉智博按照投资协议约定，就机器人一体化关节及其核心零部件的研发、生产、测试及装配业务达成合作。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 45.11、55.61、66.46 亿元，EPS 分别为 0.33、0.45、0.59 元，当前股价对应 PE 分别为 40.5、30.0、22.9 倍，公司新能源传动业务快速成长，前

瞻布局机器人新兴产业，成长动力充足，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

动力传动/触控显示行业需求不及预期风险、机器人关节等新项目量产不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	3,536	4,511	5,561	6,646
增长率（%）	25.9%	27.6%	23.3%	19.5%
归母净利润（百万元）	124	218	294	385
增长率（%）	-134.0%	75.4%	35.0%	30.8%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.33	0.45	0.59
ROE（%）	5.0%	8.2%	10.2%	12.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	3,536	4,511	5,561	6,646
现金及现金等价物	710	990	1,345	1,795	营业成本	3,048	3,843	4,715	5,603
应收款	1,145	1,461	1,801	2,153	营业税金及附加	20	26	32	38
存货	731	928	1,138	1,352	销售费用	49	62	77	92
其他流动资产	206	263	324	387	管理费用	103	131	162	193
流动资产合计	2,792	3,641	4,607	5,687	财务费用	8	10	13	15
非流动资产：					研发费用	144	184	227	271
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	304	388	478	571
固定资产	1,767	1,590	1,431	1,288	资产减值损失	-83	-80	-80	-80
在建工程	202	202	202	202	公允价值变动	0	1	1	1
无形资产	262	249	235	223	投资收益	-2	-2	-2	-2
长期股权投资	4	4	4	4	营业利润	138	236	318	415
其他非流动资产	450	450	450	450	加：营业外收入	0	3	3	3
非流动资产合计	2,684	2,494	2,322	2,166	减：营业外支出	4	4	4	4
资产总计	5,476	6,135	6,929	7,853	利润总额	133	234	316	413
流动负债：					所得税费用	8	14	19	25
短期借款	341	341	341	341	净利润	125	220	297	388
应付账款、票据	1,400	1,883	2,440	3,054	少数股东损益	1	2	2	3
其他流动负债	335	335	335	335	归母净利润	124	218	294	385
流动负债合计	2,085	2,571	3,131	3,748					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	421	421	421	421	成长性				
其他非流动负债	480	480	480	480	营业收入增长率	25.9%	27.6%	23.3%	19.5%
非流动负债合计	900	900	900	900	归母净利润增长率	-134.0%	75.4%	35.0%	30.8%
负债合计	2,986	3,472	4,032	4,649	盈利能力				
所有者权益					毛利率	13.8%	14.8%	15.2%	15.7%
股本	652	652	652	652	四项费用/营收	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%
股东权益	2,490	2,663	2,898	3,204	净利率	3.5%	4.9%	5.3%	5.8%
负债和所有者权益	5,476	6,135	6,929	7,853	ROE	5.0%	8.2%	10.2%	12.0%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	54.5%	56.6%	58.2%	59.2%
净利润	125	220	297	388	营运能力				
少数股东权益	1	2	2	3	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
折旧摊销	234	190	171	155	应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
公允价值变动	0	1	1	1	存货周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
营运资金变动	-100	-84	-52	-12	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	260	328	420	535	EPS	0.19	0.33	0.45	0.59
投资活动现金净流量	-403	177	159	143	P/E	71.0	40.5	30.0	22.9
筹资活动现金净流量	422	-46	-62	-82	P/S	2.5	2.0	1.6	1.3
现金流量净额	279	459	516	597	P/B	3.6	3.3	3.1	2.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。