

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

多利科技（001311.SZ）

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号：S1500525010002

联系电话：13613012393

邮箱：dengjianquan@cindas.com

赵悦媛 汽车行业联席首席分析师

执业编号：S1500525030001

联系电话：13120151000

邮箱：zhaoyueyuan@cindasc.com

赵启政 汽车行业高级分析师

执业编号：S1500525030004

邮箱：zhaoqizheng@cindasc.com

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号：S1500524100004

联系电话：13062621910

邮箱：dinghongjing@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱：xuguquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

多利科技（001311.SZ）：24 年大客户承压+ 费用影响业绩，一体化压铸放量在即

2025 年 4 月 16 日

事件：公司发布 2024 年年报，公司 2024 年实现营收 35.9 亿元，同比-8.2%，实现归母净利润 4.2 亿元，同比-14.4%，实现扣非归母净利润 4.0 亿元，同比-16.9%；2024Q4 公司实现营收 11.0 亿元，同比-5.3%，实现归母净利润 0.8 亿元，同比-24.1%，扣非归母净利润 0.6 亿元，同比-41.3%。

点评：

- **终端波动+费用影响全年业绩。**公司 2024 年实现营收 35.9 亿元，同比-8.2%，实现归母净利润 4.2 亿元，同比-14.4%，实现扣非归母净利润 4.0 亿元，同比-16.9%；2024Q4 公司实现营收 11.0 亿元，同比-5.3%，实现归母净利润 0.8 亿元，同比-24.1%，扣非归母净利润 0.6 亿元，同比-41.3%。终端方面，公司 2024 年受上汽、特斯拉销量承压影响；费用方面，公司受资产折旧摊销增加、计提资产减值、部分费用增加等因素影响，公司 2024 年实现综合毛利率 21.08%，同比-2.13pct。
- **一体化压铸放量在即，客户结构持续优化。**在一体化压铸方面，公司布局了多条布勒大型一体化压铸产线，是率先在大型一体化压铸领域获得客户项目定点并实现规模量产的零部件企业，在 2023 年就实现了产品量产和交付。2024 年公司一体化压铸业务获得多个客户订单。一体化压铸业务经过几年的产线投入及业务开拓期，公司预计将在 2025 年下半年起逐步进入大规模量产期。2024 年一体化压铸业务处于生产爬坡期，相关子公司管理费、制造费等各项费用较高，后续在各项目初步达产并逐步达到盈亏平衡后，即可对公司经营业绩产生较大贡献。目前主要客户包括蔚来汽车、零跑汽车、理想汽车等。公司在设备先进性、产品良率、成本控制、工艺设计等方面均积累了丰富的经验。
- **盈利预测：**公司是国内汽车冲压龙头供应商，我们持续看好公司一体化压铸领域逐渐放量，客户结构逐渐优化。我们预计 2025-2027 年公司营收 47.7/56.8/65.4 亿元，实现归母净利润 5.8/7.0/8.2 亿元，对应 PE 为 10/9/7 倍。
- **风险因素：**新车型销量不及预期；海外市场拓展不及预期；新品研发进度不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(亿元)	39.1	35.9	47.7	56.8	65.4
增长率 YoY %	16.6%	-8.2%	32.7%	19.2%	15.1%
归属母公司净利润 (亿元)	5.0	4.2	5.8	7.0	8.2
增长率 YoY%	11.0%	-14.4%	36.3%	21.2%	17.2%
毛利率%	23.2%	21.1%	23.1%	23.2%	23.2%
净资产收益率ROE%	11.6%	9.3%	11.8%	12.4%	12.9%
EPS(摊薄)(元)	2.08	1.78	2.43	2.94	3.45
市盈率 P/E(倍)	12.13	14.18	10.40	8.58	7.32
市净率 P/B(倍)	1.41	1.32	1.22	1.06	0.95

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 15 日收盘价

资产负债表						单位:亿元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
流动资产	31.5	29.3	30.2	36.7	43.5						
货币资金	6.7	5.5	0.3	0.4	1.8						
应收票据	0.4	0.1	0.4	0.4	0.4						
应收账款	13.7	12.0	16.0	19.3	22.0						
预付账款	0.5	0.2	0.4	0.5	0.5						
存货	5.7	8.1	8.7	10.4	12.7						
其他	4.6	3.4	4.3	5.7	6.0						
非流动资产	22.6	29.7	33.8	37.7	41.8						
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
固定资产(合计)	14.8	21.9	25.5	29.1	32.5						
无形资产	2.3	3.5	4.1	4.9	5.8						
其他	5.5	4.4	4.1	3.7	3.5						
资产总计	54.1	59.0	64.0	74.4	85.3						
流动负债	10.1	12.8	13.9	16.8	20.3						
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
应付票据	0.4	0.0	0.6	0.4	0.4						
应付账款	7.8	11.4	11.6	14.3	17.5						
其他	1.9	1.4	1.8	2.1	2.3						
非流动负债	1.1	0.7	0.6	0.6	0.5						
长期借款	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0						
其他	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5						
负债合计	11.2	13.5	14.5	17.3	20.8						
少数股东权益	0.0	0.0	0.2	0.5	0.8						
归属母公司股东权益	42.9	45.6	49.2	56.6	63.7						
负债和股东权益	54.1	59.0	64.0	74.4	85.3						

重要财务指标						单位:亿元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
营业总收入	39.1	35.9	47.7	56.8	65.4						
同比 (%)	16.6%	-8.2%	32.7%	19.2%	15.1%						
归属母公司净利润	5.0	4.2	5.8	7.0	8.2						
同比 (%)	11.0%	-14.4%	36.3%	21.2%	17.2%						
毛利率 (%)	23.2%	21.1%	23.1%	23.2%	23.2%						
ROE%	11.6%	9.3%	11.8%	12.4%	12.9%						
EPS (摊薄) (元)	2.08	1.78	2.43	2.94	3.45						
P/E	12.13	14.18	10.40	8.58	7.32						
P/B	1.41	1.32	1.22	1.06	0.95						
EV/EBITDA	11.02	8.16	5.41	4.48	3.80						

利润表						单位:亿元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
营业总收入	39.1	35.9	47.7	56.8	65.4						
营业成本	30.0	28.3	36.7	43.7	50.3						
营业税金及附加	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5						
销售费用	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2						
管理费用	1.0	1.2	1.3	1.6	1.8						
研发费用	1.3	1.2	1.6	1.9	2.2						
财务费用	-0.1	-0.1	0.9	1.0	0.9						
减值损失合计	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0						
投资净收益	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1						
其他	-0.3	0.2	0.4	0.4	0.4						
营业利润	6.0	4.9	7.1	8.6	10.1						
营业外收支	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1						
利润总额	6.1	5.1	7.2	8.7	10.2						
所得税	1.1	0.8	1.1	1.4	1.6						
净利润	5.0	4.2	6.0	7.3	8.6						
少数股东损益	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3						
归属母公司净利润	5.0	4.2	5.8	7.0	8.2						
EBITDA	7.7	6.9	11.2	13.4	15.5						
EPS (当年) (元)	2.8	1.8	2.4	2.9	3.4						

现金流量表						单位:亿元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	5.1	6.1	4.6	8.3	10.6						
净利润	5.0	4.2	6.0	7.3	8.6						
折旧摊销	1.8	2.2	3.0	3.7	4.3						
财务费用	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0						
投资损失	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1						
营运资金变动	-2.4	-0.5	-4.3	-2.6	-2.1						
其它	0.7	0.2	0.0	-0.1	-0.1						
投资活动现金流	-13.3	-5.3	-7.6	-8.4	-8.1						
资本支出	-9.4	-7.1	-7.1	-7.6	-8.3						
长期投资	-0.1	0.0	-0.7	-0.9	0.1						
其他	-3.7	1.9	0.1	0.2	0.1						
筹资活动现金流	13.4	-1.9	-2.2	-2.7	-3.2						
吸收投资	20.6	0.0	0.0	0.0	0.0						
借款	-5.8	-0.4	0.0	0.0	0.0						
支付利息或股息	-1.1	-1.5	-2.2	-2.7	-3.1						
现金流净增加额	5.2	-1.0	-5.2	-2.8	-0.7						

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。