

鼎泰高科 (301377.SZ) 2025Q1 利润同增 79%，AI PCB 驱动刀具需求高增

2025 年 04 月 23 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

孟鹏飞（分析师）

罗悦（分析师）

张健（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

luoyue@kysec.cn

zhangjian1@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790524090001

证书编号：S0790524060001

日期	2025/4/23
当前股价(元)	27.13
一年最高最低(元)	35.40/14.91
总市值(亿元)	111.23
流通市值(亿元)	19.27
总股本(亿股)	4.10
流通股本(亿股)	0.71
近 3 个月换手率(%)	670.59

● 2025Q1 归母净利润同比增长 79%，盈利能力显著提升

2024 年营收 15.80 亿元，同比增长 19.65%，归母净利润 2.27 亿元，同比增长 3.45%。2025 年 Q1 营收 4.23 亿元，同比增长 27.21%；归母净利润 0.73 亿元，同比增长 78.51%；销售毛利率 38.05%，同比提升 4.28pct；净利率 17.04%，同比提升 4.78pct。我们认为 AI PCB 需求高增带动了公司刀具、研磨抛光材料等产品收入持续提升，叠加公司拓展海外市场及内部降本增效，公司盈利水平持续提升。受泰国产能扩张不及预期影响，我们下调 2025-2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 3.28/4.42/5.35 亿元（2025-2026 年原值为 3.72/5.45 亿元），当前股价对应 PE 为 33.9/25.2/20.8 倍，我们认为 AI PCB 高景气有望持续带动公司刀具、研磨抛光材料等产品需求高增，叠加具身智能产业发展带动螺纹磨床需求提升，公司各主业前景向好，维持“买入”评级。

● 受益于 AI 服务器、高速网络通信迅猛发展，高端 PCB 钻针需求持续高增

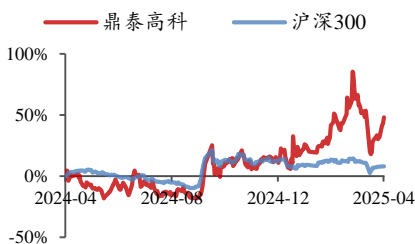
分板块来看，2024 年刀具产品、功能性膜、研磨抛光材料、自动化装备收入分别为 11.91/1.55/1.51/0.55 亿元，同比增速分别为 14.26%/72.84%/30.70%/15.55%，刀具产品维持快速增长。AI 推动高算力、高速网络通信发展，PCB 需求快速增长，高端 PCB 钻针需求量提升，带动公司收入、盈利能力不断提升。（1）**研发方面**，成立 AI 专项研究小组，推动微钻产品升级迭代，以满足客户高精度、高密度的钻孔需求。（2）**产能方面**，泰国子公司是公司重要海外生产基地，已正式投产。2025 年 2 月，成立德国全资子公司，进一步拓展海外生产与销售。公司加快全球产能布局与销售，有望持续推动公司整体业绩与盈利能力改善。

● 依托高精密数控机床技术沉淀，拓展具身智能机器人产业链

公司依托在高精密数控装备研发制造领域的技术沉淀，围绕“智能装备+核心部件”双轮驱动战略，拓展具身智能机器人产业链，目前已实现内外圆磨床、数控螺纹磨床等产品的研发突破，未来公司将积极投入研发力量，深入布局具身智能产业链相关产品及应用场景落地。随着人形机器人量产落地，公司有望持续受益。

● 风险提示：下游需求复苏不及预期；产能建设不及预期；产品拓展不及预期。

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 业绩高增，持续受益 AI 服务器需求增长——公司信息更新报告》
-2024.10.26

《二季度业绩增速拐点初现，静待后续业绩释放——公司信息更新报告》
-2024.8.26

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,320	1,580	2,074	2,467	2,781
YOY(%)	8.3	19.6	31.3	18.9	12.7
归母净利润(百万元)	219	227	328	442	535
YOY(%)	-1.6	3.4	44.7	34.6	21.1
毛利率(%)	36.3	35.8	37.4	38.0	37.6
净利率(%)	16.6	14.4	15.8	17.9	19.2
ROE(%)	9.5	9.2	11.7	13.6	14.2
EPS(摊薄/元)	0.53	0.55	0.80	1.08	1.30
P/E(倍)	50.7	49.0	33.9	25.2	20.8
P/B(倍)	4.8	4.5	4.0	3.4	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1966	2161	2761	2850	3332
现金	203	232	304	362	411
应收票据及应收账款	720	840	1208	1228	1519
其他应收款	3	3	5	5	6
预付账款	8	9	13	14	17
存货	340	389	545	554	693
其他流动资产	693	687	686	687	686
非流动资产	1213	1360	1569	1692	1747
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	871	959	1151	1267	1324
无形资产	114	113	118	124	133
其他非流动资产	228	288	301	301	290
资产总计	3179	3521	4330	4543	5079
流动负债	653	886	1356	1133	1150
短期借款	128	188	589	255	188
应付票据及应付账款	379	520	631	724	814
其他流动负债	146	178	136	154	147
非流动负债	207	155	167	167	160
长期借款	81	23	34	35	28
其他非流动负债	126	132	132	132	132
负债合计	860	1041	1523	1300	1310
少数股东权益	1	3	3	3	3
股本	410	410	410	410	410
资本公积	1065	1076	1076	1076	1076
留存收益	843	988	1251	1604	2032
归属母公司股东权益	2319	2477	2805	3240	3765
负债和股东权益	3179	3521	4330	4543	5079

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	182	273	39	683	363
净利润	219	227	328	442	535
折旧摊销	104	124	125	154	180
财务费用	-2	8	20	21	7
投资损失	-9	-7	-9	-9	-9
营运资金变动	-163	-105	-402	101	-321
其他经营现金流	33	26	-22	-26	-30
投资活动现金流	-758	-221	-324	-267	-224
资本支出	235	275	334	278	235
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-524	54	11	11	11
筹资活动现金流	-88	-77	-44	-25	-22
短期借款	59	61	401	-333	-67
长期借款	-56	-58	11	1	-7
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	11	0	0	0
其他筹资现金流	-91	-91	-456	308	52
现金净增加额	-665	-26	-328	391	116

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1320	1580	2074	2467	2781
营业成本	841	1014	1299	1529	1735
营业税金及附加	10	13	15	12	13
营业费用	65	66	91	104	111
管理费用	88	111	133	123	125
研发费用	98	110	135	148	145
财务费用	-2	8	20	21	7
资产减值损失	-15	-17	-19	-22	-25
其他收益	48	29	30	20	20
公允价值变动收益	2	6	2	2	3
投资净收益	9	7	9	9	9
资产处置收益	-2	-0	-0	-1	-1
营业利润	249	263	382	514	623
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	6	2	2	3
利润总额	248	258	380	512	620
所得税	29	30	52	70	85
净利润	219	227	328	442	535
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	219	227	328	442	535
EBITDA	359	388	522	683	804
EPS(元)	0.53	0.55	0.80	1.08	1.30

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.3	19.6	31.3	18.9	12.7
营业利润(%)	1.2	5.6	45.1	34.6	21.1
归属于母公司净利润(%)	-1.6	3.4	44.7	34.6	21.1
获利能力					
毛利率(%)	36.3	35.8	37.4	38.0	37.6
净利率(%)	16.6	14.4	15.8	17.9	19.2
ROE(%)	9.5	9.2	11.7	13.6	14.2
ROIC(%)	12.0	11.9	13.2	17.3	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	27.0	29.6	35.2	28.6	25.8
净负债比率(%)	5.3	4.2	14.5	0.6	-2.7
流动比率	3.0	2.4	2.0	2.5	2.9
速动比率	2.3	2.0	1.6	2.0	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.7	2.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.9	3.0	7.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.55	0.80	1.08	1.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.67	0.10	1.66	0.88
每股净资产(最新摊薄)	5.66	6.04	6.84	7.90	9.18
估值比率					
P/E	50.7	49.0	33.9	25.2	20.8
P/B	4.8	4.5	4.0	3.4	3.0
EV/EBITDA	29.8	27.4	20.9	15.4	13.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn