

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他专用机械

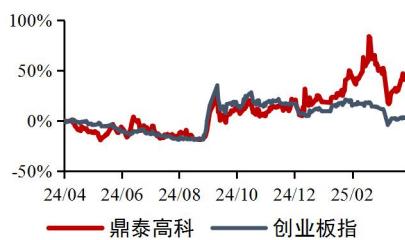
鼎泰高科 (301377.SZ)

增持-A(维持)

2025年4月28日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2025年4月28日

收盘价(元):	25.93
年内最高/最低(元):	35.40/14.91
流通A股/总股本(亿股):	0.71/4.10
流通A股市值(亿元):	18.42
总市值(亿元):	106.31

基础数据: 2025年3月31日

基本每股收益(元):	0.18
摊薄每股收益(元):	0.18
每股净资产(元):	6.23
净资产收益率(%):	2.82

资料来源: 最闻

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

冯瑞

执业登记编码: S0760524070001

邮箱: fengrui@sxzq.com

事件描述

- 公司发布2024年报及2025一季报,2024年公司实现营业收入15.80亿元,同比增长19.65%;实现归母净利润2.27亿元,同比增长3.45%;实现扣非归母净利润2.02亿元,同比增长14.76%;基本每股收益为0.55元,同比增长3.77%。2025Q1公司实现营业收入4.23亿元,同比增长27.21%;实现归母净利润7258.44万元,同比增长78.51%;实现扣非归母净利润6639.32万元,同比增长87.74%;基本每股收益为0.18元,同比增长80.00%。

事件点评

- 2024及2025Q1公司营收稳步增长,主要系AI PCB升级带来主营刀具业务需求增长和结构优化。由于AI服务器中GPU对于并行数据处理大幅上升,典型PCB的层数从12层提升至18层以上。受益于AI服务器、高速网络通信等高附加值PCB产品需求的快速增长,公司高性能钻针的需求量日渐增长。2024年公司0.2mm及以下的微钻销量占比21.12%,涂层钻针的销量占比30.91%。同时受益于PCB行业的产品结构性变化,公司的研磨抛光材料在2024年实现营业收入1.51亿元,同比增长30.70%。
- 得益于产品结构优化和提质增效效果显现,2025Q1公司毛利率和净利率均实现明显提升。2024年公司销售毛利率和销售净利率分别为35.80%、14.39%,较去年同期分别下滑0.63、2.24个百分点;但主营刀具业务仍实现35.00%的毛利率,较去年同期提升0.52个百分点,主要得益于AI PCB快速发展推动高附加值钻针占比提升,同时公司采取了一系列降本提质增效措施。2025Q1公司盈利能力进一步提升,销售毛利率和销售净利率分别为38.05%、17.04%,较去年同期分别提升4.28、4.78个百分点。
- 公司持续推动多业务条线共同发展,并深入布局具身智能产业链相关产品及应用场景的落地。①在膜产品方面,公司持续进行技术深化迭代、生产工艺优化以及产能扩张,消费性防窥膜产品市场份额得以进一步提升,Mini LED显示的膜产品随着兆驰股份、洲明科技等客户的需求增长也开始逐步上量,车载光控膜也有望在2025年下半年开始逐步进入量产阶段。②在数控装备领域,公司聚焦工具磨床业务并推动数控段差磨床市占率稳步提升,实现内外圆磨床、数控螺纹磨床等新产品的研发突破。同时重点关注具身智能产业的变化趋势,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的落地。

投资建议

- 预计公司2025-2027年分别实现营收19.58、23.42、27.79亿元,同



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明



比增长 23.9%、19.6%、18.7%；分别实现净利润 3.08、4.08、5.20 亿元，同比增长 35.9%、32.4%、27.4%；对应 EPS 分别为 0.75、1.00、1.27 元，以 4 月 28 日收盘价 25.93 元计算，对应 PE 分别为 34.5X、26.0X、20.4X，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 消费电子及 PCB 行业恢复不及预期的风险；AI 相关 PCB 钻孔需求不及预期的风险；技术工艺变革影响公司竞争力的风险；原材料价格波动及供应风险；市场竞争加剧风险；海外市场拓展风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,320	1,580	1,958	2,342	2,779
YoY(%)	8.3	19.6	23.9	19.6	18.7
净利润(百万元)	219	227	308	408	520
YoY(%)	-1.6	3.4	35.9	32.4	27.4
毛利率(%)	36.4	35.8	36.7	37.0	36.9
EPS(摊薄/元)	0.53	0.55	0.75	1.00	1.27
ROE(%)	9.5	9.2	11.0	12.7	14.0
P/E(倍)	48.5	46.9	34.5	26.0	20.4
P/B(倍)	4.6	4.3	3.8	3.3	2.9
净利率(%)	16.6	14.4	15.8	17.4	18.7

资料来源：最闻，山西证券研究所



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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1966	2161	2323	2713	3240	营业收入	1320	1580	1958	2342	2779
现金	203	232	244	272	380	营业成本	839	1014	1238	1476	1752
应收票据及应收账款	720	840	1060	1234	1488	营业税金及附加	10	13	14	18	21
预付账款	8	9	12	14	17	营业费用	66	66	92	105	120
存货	340	389	436	516	579	管理费用	88	111	127	141	161
其他流动资产	696	690	570	678	777	研发费用	98	110	137	152	167
非流动资产	1213	1360	1470	1635	1737	财务费用	-2	8	14	14	15
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-29	-36	-29	-23	-14
固定资产	870	959	995	1063	1132	公允价值变动收益	2	6	5	5	5
无形资产	114	113	124	133	138	投资净收益	9	7	7	7	7
其他非流动资产	229	288	351	439	467	营业利润	249	263	345	452	569
资产总计	3179	3521	3792	4349	4977	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	653	886	857	1006	1116	营业外支出	1	6	3	3	4
短期借款	128	188	149	133	149	利润总额	248	258	343	449	565
应付票据及应付账款	379	520	578	730	822	所得税	29	30	34	40	45
其他流动负债	146	178	131	142	144	税后利润	219	227	308	408	520
非流动负债	207	155	139	139	136	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	81	23	18	14	9	归属母公司净利润	219	227	308	408	520
其他非流动负债	126	132	121	125	127	EBITDA	358	387	468	593	732
负债合计	860	1041	996	1144	1253						
少数股东权益	1	3	3	3	3						
股本	410	410	410	410	410						
资本公积	1065	1076	1084	1084	1084						
留存收益	843	988	1296	1705	2225						
归属母公司股东权益	2319	2477	2793	3202	3722						
负债和股东权益	3179	3521	3792	4349	4977						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	182	273	232	453	466						
净利润	219	227	308	408	520						
折旧摊销	104	124	122	142	165						
财务费用	-2	8	14	14	15						
投资损失	-9	-7	-7	-7	-7						
营运资金变动	-163	-105	-204	-99	-224						
其他经营现金流	33	26	-1	-6	-3						
投资活动现金流	-758	-221	-115	-397	-355						
筹资活动现金流	-88	-77	-104	-28	-2						
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.55	0.75	1.00	1.27	P/E	48.5	46.9	34.5	26.0	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.67	0.57	1.10	1.14	P/B	4.6	4.3	3.8	3.3	
每股净资产(最新摊薄)	5.66	6.04	6.81	7.81	9.08	EV/EBITDA	28.6	26.2	21.7	16.9	
主要财务比率											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
成长能力											
营业收入(%)	8.3	19.6	23.9	19.6	18.7						
营业利润(%)	1.2	5.6	31.0	30.9	26.0						
归属于母公司净利润(%)	-1.6	3.4	35.9	32.4	27.4						
盈利能力											
毛利率(%)	36.4	35.8	36.7	37.0	36.9						
净利率(%)	16.6	14.4	15.8	17.4	18.7						
ROE(%)	9.5	9.2	11.0	12.7	14.0						
ROIC(%)	8.4	8.2	10.2	11.9	13.1						
偿债能力											
资产负债率(%)	27.0	29.6	26.3	26.3	25.2						
流动比率	3.0	2.4	2.7	2.7	2.9						
速动比率	2.2	1.9	2.1	2.1	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	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0						
应付账款周转率	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3						
估值比率											

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

