

证券研究报告
(优于大市)

骏鼎达 (301538.CH) :
受益于新能源汽车增长需求, 拓展新兴领域
Shenzhen Jdd Tech New Material (301538.CH): Benefiting
from the growing demand for new energy vehicles &
Expanding into emerging fields

庄怀超 Charles Zhuang
charles.zhuang@gpf.com.hk
2025年7月14日

概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
3. 受益于新能源汽车增长需求
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

骏鼎达：主要产品为功能性保护套管

- 公司主营业务为高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售。公司主营业务为高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售，主要产品包括功能性保护套管和功能性单丝等，广泛应用于汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等多元领域。公司主要产品凭借良好的耐温性、抗UV性、阻燃性、耐化学腐蚀性等性能，为各大领域的线束系统、流体管路等提供耐磨、隔热、防撞击、屏蔽、抗爆破、防火、降噪等安全防护作用。经过近二十年的技术积累，公司在产品设计、开发、验证、制造等多方面形成了自主的核心技术优势，可满足客户多样化的定制需求，形成了较强的市场竞争力。公司拥有优质的客户资源，产品最终应用于上汽通用、东风本田、广汽本田、东风日产、长安汽车、长城汽车、比亚迪、蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、广汽埃安等汽车厂商，卡特彼勒、三一重工等工程机械厂商，中车集团为代表的轨道交通车辆厂商，莫仕、特发信息等通讯电子厂商。

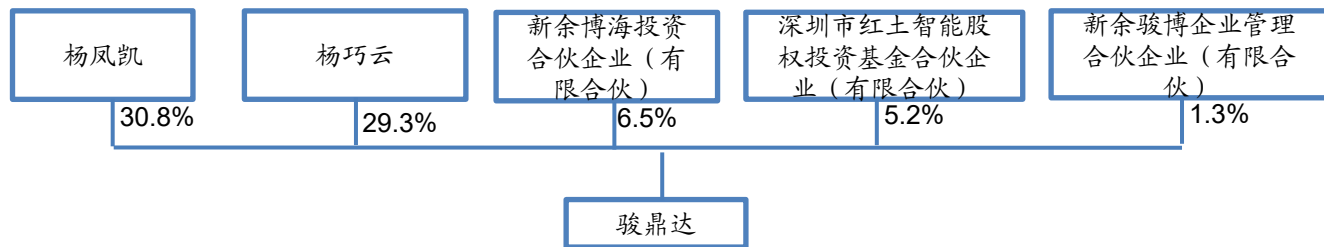
图：公司品牌标识

The logo for JDD TECH is displayed in a large, bold, italicized font. The letters 'JDD' are blue, and 'TECH' is red.

股权结构：公司最大股东为杨凤凯

- 公司最大股东为杨凤凯。截至2025年7月，公司最大股东为杨凤凯，持股比例为30.8%。公司总经理为杨凤凯，公司实际控制人为杨凤凯和杨巧云。

图：公司股权结构（截至2025年7月）



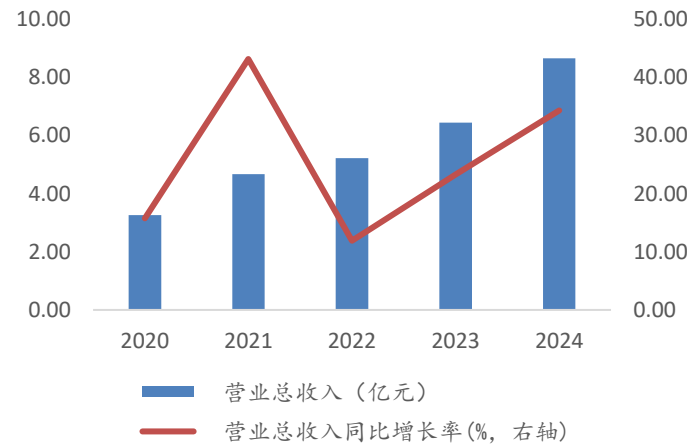
表：公司发展历程

年份	事件
2004年	公司创立
2008年	通过ISO 9001质量体系认证，通过IATF16949汽车行业认证
2013年	昆山子公司成立。入选深圳市宝安区2013年度安全管理分类分级达标单位
2014年	获得国家高新技术企业荣誉，荣获科技进步奖
2015年	被中国机电产品进出口商会授予企业信用等级评价AAA
2016年	武汉分公司成立，荣获第十五届(2016)深圳企业创新记录奖
2017年	东莞子公司成立，SAP系统启用，荣获高新技术企业证书，通过矿用产品安全认证，认定广东省著名商标，入选深圳市质量强市促进会会员单位，荣获第十六届深圳企业创新记录奖
2018年	重庆分公司成立，荣获广东省高成长中小企业称号，荣获广东省“守合同重信用”企业称号，入选深圳市高分子行业协会会员单位
2019年	荣获第一批工信部专精特新“小巨人”企业荣誉，获第二届高分子行业质量奖，荣获第三届高分子行业创新奖，荣获第六届深圳市自主创新百强中小企业荣誉
2020年	江门子公司成立，荣获高新技术企业证书，入选宝安区诚信示范单位

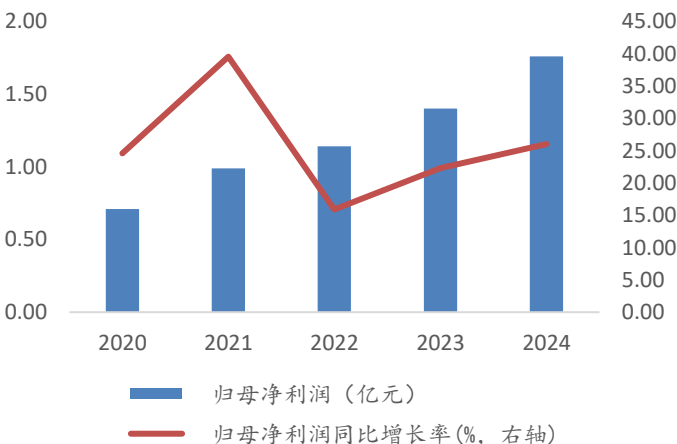
2020-2024年归母净利润年复合增速为25.5%

- 2020-2024年归母净利润年复合增速为25.5%。2020-2024年，公司营收从3.26亿元增长至8.65亿元，CAGR为27.6%。2020-2024年，公司归母净利润从0.71亿元增长至1.76亿元，CAGR为25.5%。

图：公司营业收入及增速



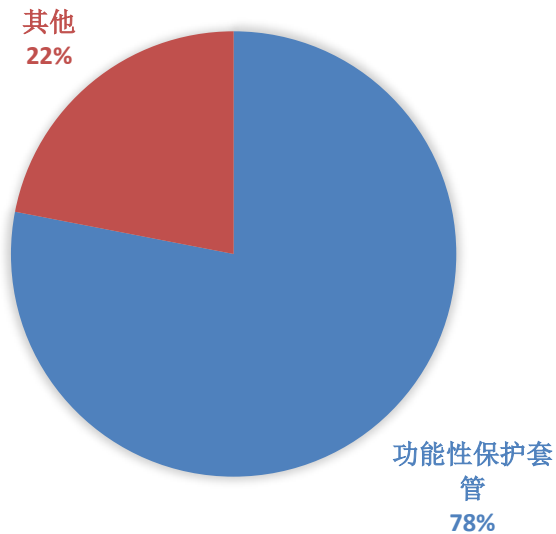
图：公司归母净利润及增速



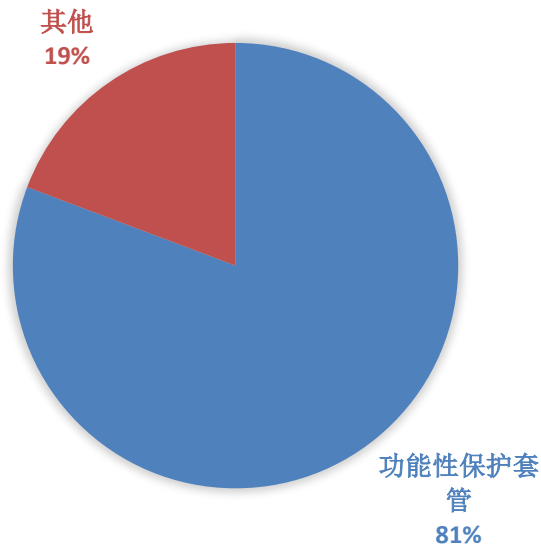
功能性保护套管占总毛利的81%

- 功能性保护套管为主要收入来源。具体分产品来看，2024年，公司的功能性保护套管和其他业务分别占公司总收入的78.04%和21.96%。2024年，公司的功能性保护套管和其他业务分别占公司总毛利的80.74%和19.26%。

图：2024年公司主要产品收入结构



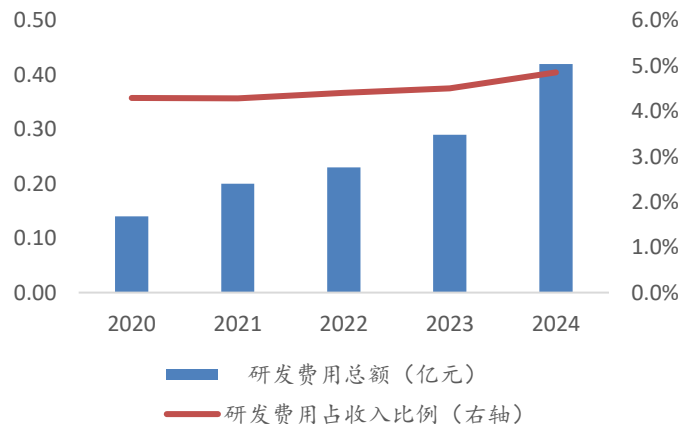
图：2024年公司主要产品毛利结构



公司持续加大研发资金投入力度

- 公司持续加大研发资金投入力度。**在新兴领域拓展上，公司不断深耕医疗等前沿市场，于原有十万级无尘车间基础上新建万级无尘车间，为高端产品研发生产提供硬件保障。在技术攻关方面，公司深入推进材料配方技术研发工作，致力于提升存量产品性能指标，进一步巩固技术竞争优势。公司经过 20 年的发展，已经积累较强的技术研发能力、方案设计能力，可以有效保证产品质量，具有较强竞争力。高分子改性保护材料研发生产涉及产品配方、过程控制、工艺精度等多个环节，具有较高的技术壁垒。一方面，改性配方的开发以及工艺技术的精进是时间的艺术，需要企业经过较长时间的调试、试错和摸索，承担较高的试错成本才能掌握。缺乏技术积累的新进企业难以短期内具备相应的技术水平和研发能力。另一方面，为满足缩短整体开发时间的需求，下游主机厂往往要求供应商在产品策划和概念开发阶段就参与到主机产品的开发中。截至2024年，公司获得授权发明专利和实用新型专利 100 余项。2024年，公司新增授权专利近20项。2020-2024年，公司研发费用从0.14亿元提升至0.42亿元，占总收入比例从4.29%提升至4.86%。

图：公司研发费用及其占收入的比例



概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
3. 受益于新能源汽车增长需求
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

功能性保护套管产品为功能性单丝加工制成

- 通过改性材料配方可制备出改性母粒、功能性单丝和挤出套管，功能性单丝经后续工艺可进一步加工成具有耐磨、隔热、防撞击、屏蔽、抗爆破、防火、降噪等性能的功能性保护套管产品。功能性保护套管在材质方面经历了从普通树脂材料到改性材料的过程。最初的保护材料多采用为胶带，主要以聚丙烯（PP）、聚氯乙烯（PVC）等树脂材料未经改性直接加工制成，往往存在功能特性单一、防护等级有限等不足，现已逐步采用改性保护材料提升保护功能。

表：功能性保护套管主要类型介绍

类型	工艺与特性	典型应用场景
纺织套管	纺织工艺制成，柔韧耐磨，适用于频繁弯曲的线束保护。	汽车线束、家电电源线
编织套管	编织结构增强抗拉伸性能，可定制开孔率以调节散热。	高压线束、液压管路
挤出套管	挤出成型工艺，适应复杂形状，提供均匀的隔热与化学防护。	发动机舱线束、化学流体管路
复合套管	结合多种材料(如阻燃层+屏蔽层)实现防火、电磁屏蔽等多功能集成。	新能源汽车高压线束、数据中心线缆

高分子改性保护材料的发展受产业政策支持

- 高分子改性保护材料属于新材料行业产业，国家高度重视新材料产业的发展，先后将其列入国家高新技术产业和战略性新兴产业，并制定了许多规划和政策大力推动新材料产业的发展，新材料产业的战略地位持续提升。《工业战略性新兴产业分类目录（2023）》于2023年发布，该目录明确了新材料产业在工业战略性新兴产业中的分类，精准引导产业发展，重点布局前沿新材料的研发和产业化应用。2024年1月由工业和信息化部等七部门联合出台《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出推进未来材料产业发展，为新材料产业重点突破提供了指引和支持。良好的政策环境支撑将进一步推动我国高分子改性保护材料的发展，在目前日益复杂的国际背景下，产业安全、自主可控是必然要求。国家对于行业的高度重视，将大力推动行业发展，加速国产替代的步伐。

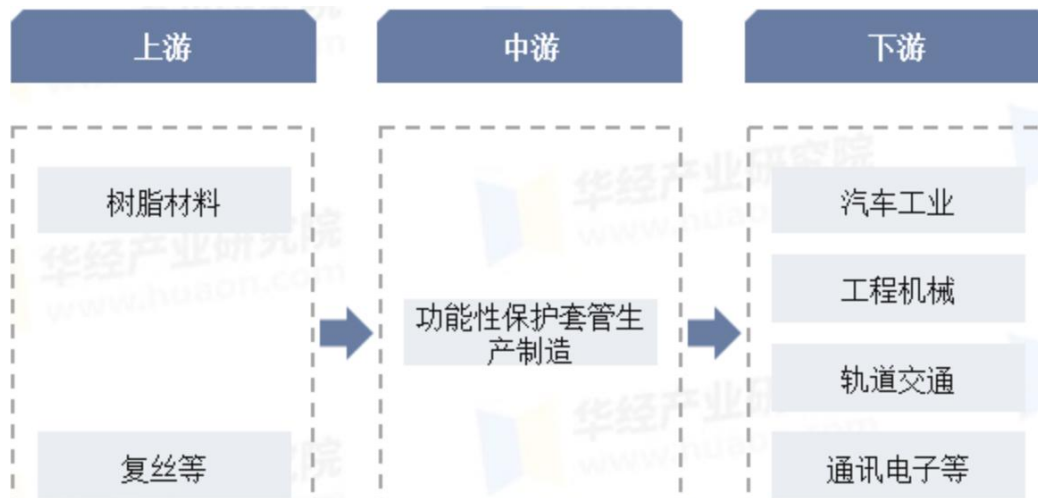
表：我国高分子改性保护材料相关政策汇总

时间	政策名称	主要内容
2021年12月	《“十四五”原材料工业发展规划》	到2025年，新材料产业规模持续提升，占原材料工业比重明显提高。实施大宗基础材料巩固提升行动引导企业在优化生产工艺的基础上，利用工业互联网等新一代信息技术，提升先进制造基础零部件用钢、高强铝合金、稀有稀贵金属材料、特种工程塑料、高性能膜材料、纤维新材料、复合材料等综合竞争力。
2021年3月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	未来我国新材料产业将重点发展高端新材料，例如高端稀土功能材料、高温合金、高性能纤维及其复合材料等。
2022年8月	《原材料工业“三品”实施方案》	到2025年，原材料品种更加丰富、品质更加稳定、品牌更具影响力。高温合金、高性能特种合金、半导体材料、高性能纤维及复合材料等产品和服务对重点领域支撑能力显著增强。
2023年8月	《新产业标准化领航工程实施方案(2023-2035年)》	研制高端聚烯烃、工程塑料、氟硅材料、聚氨酯材料、高性能合成橡胶、合成树脂、热塑性弹性体、高性能纤维专用料等先进高分子材料标准，研究性能表征与测试方法标准。研制高端分离膜、光学膜
2023年12月	《产业结构调整指导目录(2024年本)》	鼓励功能性膜材料等新型精细化学品的开发与生产。

功能性保护套管下游用于汽车、工程机械、轨道交通和通讯电子等

- 功能性保护套管的上游主要为树脂材料、复丝等原材料供应商。下游应用领域主要包括汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等行业，未来在新能源汽车、移动通讯、航空航天、光伏、医疗、风电等领域的应用也将愈加广泛，应用场景不断拓展。

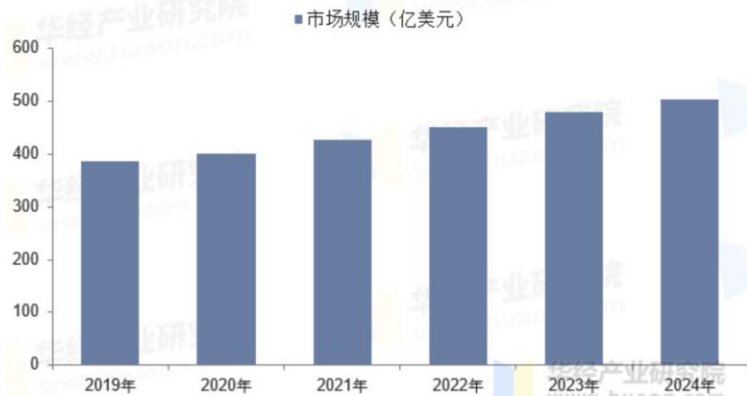
图：功能性保护套管行业产业链结构示意图



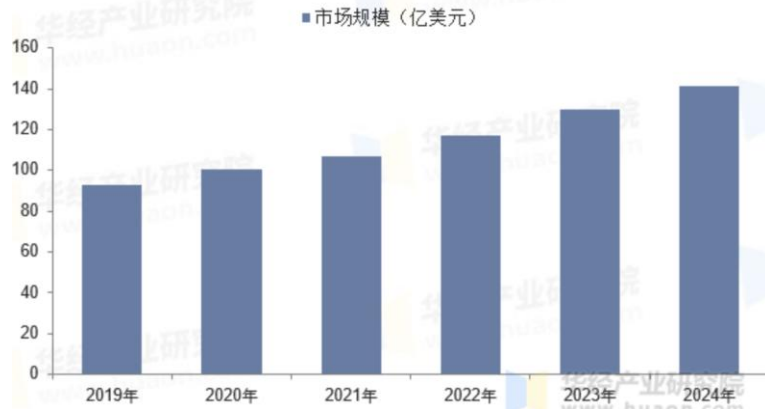
功能性保护套管市场规模持续扩大

- 伴随着功能性保护套管在材质方面的演化，它在应用场景方面同样经历了从传统行业到新兴行业，从国外到国内不断拓展的过程。广度拓展方面，凡是内部布线线束和管路和设备，功能性保护套管都可以提供防护功能。据统计2024年全球功能性保护管套市场规模达到了505亿美元，2019-2024年CAGR约为5.5%。近年来，随着制造强国战略和双碳战略的组织实施，我国大力发展新能源汽车、航空航天、高性能医疗器械、海洋工程装备、高技术船舶、光伏以及风电等重点产品和重大装备产业，相关应用推广的智能化程度和系统集成度更高、工况更复杂，相关产品或装备的线束系统和管路系统需要更高要求的安全防护，推动了功能性保护套管市场需求的增长，行业规模由2019年的92.64亿美元增长至2024年的141.4亿美元，CAGR约为8.8%。

图：全球功能性保护套管市场规模



图：中国功能性保护套管市场规模



功能性保护套管企业可划分为三大梯队

- 从行业的市场竞争格局看，国内市场上的功能性保护套管企业可划分为三大梯队：第一梯队是技术领先的跨国公司，如辉门、德芬根、瑞纳智等；第二梯队是产品系列化、规模化的国内领先企业，如骏鼎达、宁波诗兰姆等；第三梯队是小规模生产企业，企业数量众多，产品类别单一，基本不具备体系化研发能力，在市场竞争中处于不利地位。虽然国内厂商的生产技术水平与国外优势企业仍然存在一定的差距，但少数国内领先企业经过多年的技术积累，依托自身研发实力，主动开展性价比高的新产品研发，积极探寻与下游企业的合作，引导下游企业选择新产品替代原有产品，以创造更大的市场空间。随着近年来国家政策的支持、国内企业研发能力的持续提高，国内领先企业与国外优势企业的差距逐渐缩小。

表：功能性套管行业的主要公司

企业	业务介绍
辉门公司	始创于1899年，服务于全球汽车、轻型车辆、重型载重车、航空能源、工业、船舶、发电以及铁路领域，是一个全球性汽车零部件制造供应商。辉门公司拥有两大独立的运营机构，其中动力总成机构专注于汽车、重型车辆和工业应用的动力总成主机配套产品，辉门汽车零部件在全球车辆市场销售和分销全面的产品，同时也覆盖车辆的配套业务，包括刹车片、底盘、雨刷和其他部件，
德芬根公司	成立于1954年，是泛欧证券交易所上市公司，总部位于法国的汽车零部件供应商，主要从事汽车线束保护、流体管路领域，已建立全球销售网络，在欧洲、北非、北美、中美、南美和亚太地区等主要产区设有多个分支机构。
深圳市骏鼎达新材料股份有限公司	主营业务为高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售，主要产品包括功能性保护套管等，广泛应用于汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等多元领域。公司主要产品凭借良好的耐温性抗UV性、阻燃性、耐化学腐蚀性等性能，对各大领域的线束系统、流体管路等提供耐磨、隔热、防撞击、屏蔽、抗爆破、防火、降噪等安全防护作用。
上海文依电气股份有限公司	成立于1999年，是一家专业生产电缆防水接头、软管、软管接头、拖链及接插件的高新技术企业。
江苏必得科技股份有限公司	成立于2002年，专业从事铁路客车车辆配件产品研发、生产及销售。主要产品有机车车辆的电缆保护、空调通风及撒砂装置等配件，产品应用范围涵盖了高速动车组、城轨地铁、铁路客车、特种车辆等。

国内领先企业逐渐缩小与跨国企业技术、产品差距

- 汽车功能性保护套管行业竞争多元化，参与者包括跨国公司、国内领先企业和小规模生产企业。其中辉门、德芬根等跨国公司在原材料质量和产业规模上均具有巨大优势，同时起步较早、具有多年的研究和技术积累设备自动化程度非常高，单位产品附加值高，在尖端产品处于优势地位。国内领先企业如骏鼎达、宁波诗兰姆等，近年在国家政策的大力支持下，研发能力持续提高，与国外企业间的差距逐渐缩小，并凭借成本低、贴近客户、反应灵活等优势，市场份额逐步扩大。
- 小规模生产企业产品类别单一，基本不具备体系化研发能力，在市场竞争中处于不利地位。未来随着市场竞争加剧，自主创新能力薄弱的小规模企业将被淘汰，汽车功能性保护套管行业进一步趋向集中。

表：骏鼎达产品性能指标与外资厂商对比

对比指标	产品类型	公司产品指标	外资厂商产品指标
耐磨性	自卷式套管	大于40万次摩擦，达到8级	大于20万次摩擦，达到8级
	自卷式套管	>100万次摩擦，达到E级	>100万次摩擦，达到E级
	热收缩纺织套管	109467-114877次摩擦，达到7级	36788-63124次摩擦，达到6级
	尼龙编织套管	83862-88241次摩擦，达到6级	37961-60092次摩擦，达到6级
隔热效能	隔热型复合套管	187° C	110℃
防撞击	自卷式套管	65J，达到E级	50J，达到E级
防动态切割	自卷式套管	平均值为1766.8N	平均值为650N
屏蔽效能	自卷式套管	当测试频率0.15MHz-18MHz时的屏蔽效能为30.3-77dB	当测试频率0.15MHz-18MHz时的屏蔽效能为9.3-36.1dB
阻燃性	尼龙编织套管	37.6%，达到HL3级别	大于32%，达到HL3级别

功能性保护套管应用领域拓展

- 1、材料创新升级
- 为满足各行业对保护套管更高性能需求，未来材料创新将持续推进。在现有基础上，会通过添加功能助剂，像阻燃剂、抗UV剂等，进一步提升普通树脂材料性能。同时，如聚苯硫醚（PPS）、聚醚醚酮（PEEK）这类特种树脂材料，会被更广泛应用，实现更高的阻燃、耐高温等性能，拓展到航空航天等更多高端、严苛领域。
- 2、功能多元集成
- 下游设备精细化与电气化程度加深，促使功能性保护套管从单一功能向多元功能发展。新能源汽车高压线束需要防撞击、屏蔽等功能；轨道交通机车要求防火、降噪功能。厂商将依据不同行业需求，优化配方与工艺，使保护套管集耐磨、隔热、抗爆、屏蔽等多种功能于一体，满足复杂应用场景。
- 3、应用领域拓展
- 凡是内部有线束和管路的设备，都存在功能性保护套管的应用空间。目前，除了汽车、工程机械等传统领域，其已逐步涉足新能源汽车、移动通信、光伏、医疗、风电等新兴领域。在汽车领域，国内自主品牌厂商提升整车安全性能，增加单车使用量，未来还将在更多新兴场景发挥防护作用。

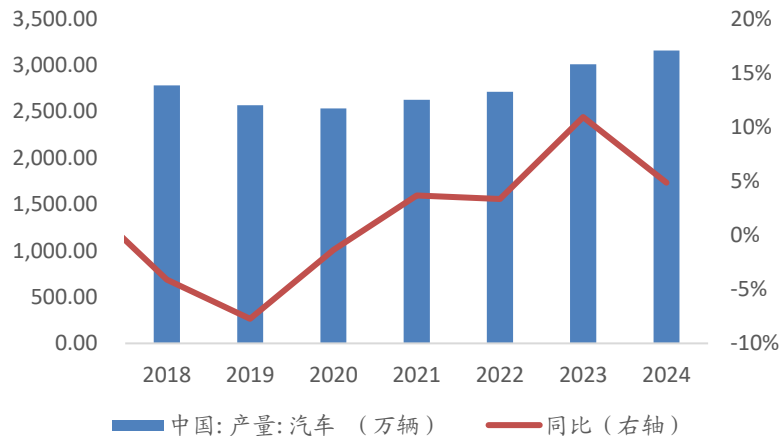
概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
- 3. 受益于新能源汽车增长需求**
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

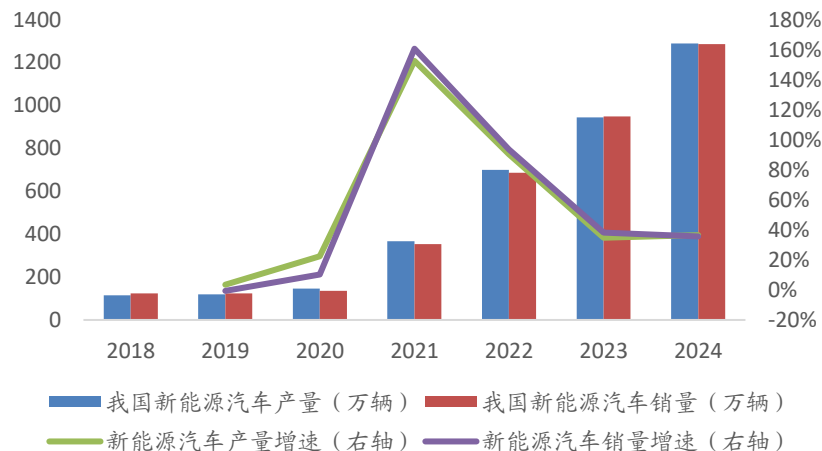
汽车产销量再创新高，产业规模持续扩张

- 汽车产销量再创新高，产业规模持续扩张。中国汽车工业协会数据显示，2024年中国汽车产量、销量分别完成3128.2万辆和3143.6万辆，同比分别增长3.7%和4.5%。其中乘用车产量、销量分别完成2747.7万辆和2756.3万辆，同比分别增长5.2%和5.8%。2024年，新能源汽车产量和销量分别累计完成1288.8万辆和1286.6万辆，同比分别增长34.4%和35.5%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的40.9%，其中插电混动成为增速最快品类，同比增长 83.3%。

图：中国汽车产量及其增速



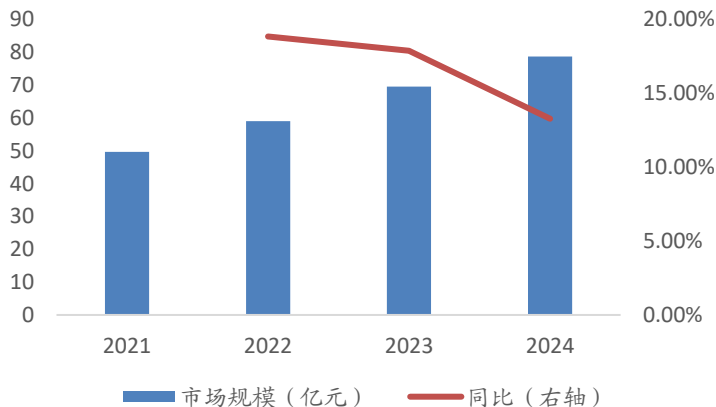
图：我国新能源汽车产销量及增速



我国汽车功能性保护套管市场整体稳中有升

- 汽车功能性保护套管为线束系统、流体管路等提供耐磨、隔热、防撞击、屏蔽、抗爆破、防火、降噪等安全防护作用，以降低汽车可能存在的安全隐患。随着汽车产业复苏，我国汽车功能性保护套管市场整体稳中有升。2021-2024年我国汽车产量由2625.70万辆增长至3128.20万辆，CAGR为6.0%。2021-2024年我国汽车功能性保护套管市场规模由49.62亿元增长至78.74亿元，CAGR为16.6%。

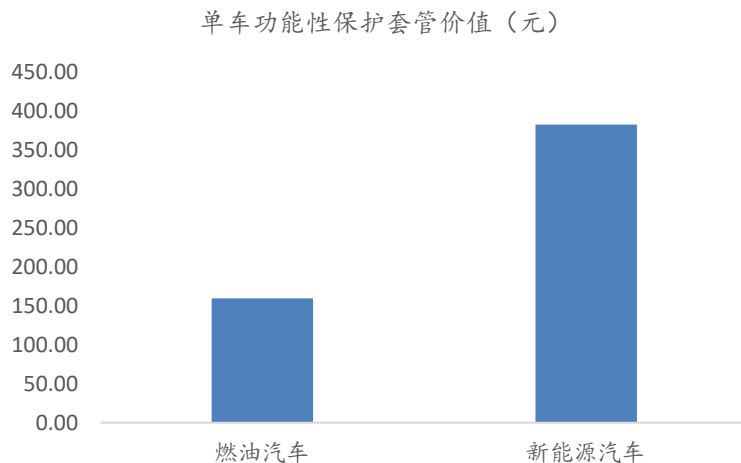
图：我国汽车功能性保护套管市场规模及其增速



新能源汽车对功能性保护套管有着更大的单车需求

- 新能源汽车具备复杂的电气结构以及动力系统的调整，对功能性保护套管有着更大的单车需求以及更严苛的产品标准，因此新能源汽车单车价值约为燃油汽车的2倍以上。随着新能源汽车市场扩容，汽车功能性保护套管将迎来新增长空间。

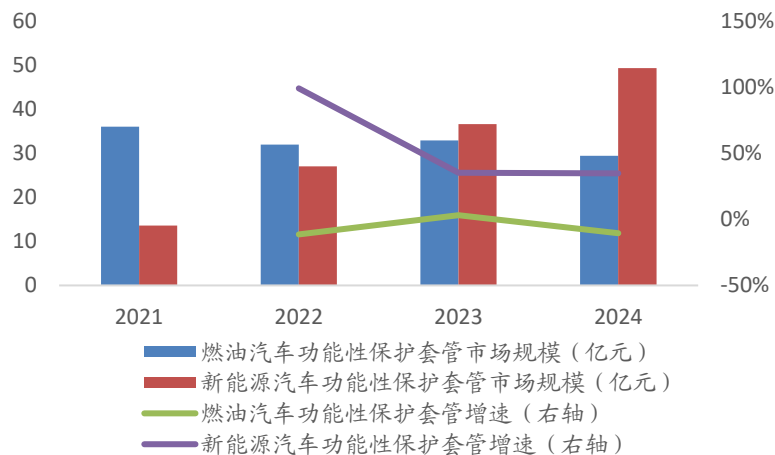
图：燃油汽车、新能源汽车单车功能性保护套管价值



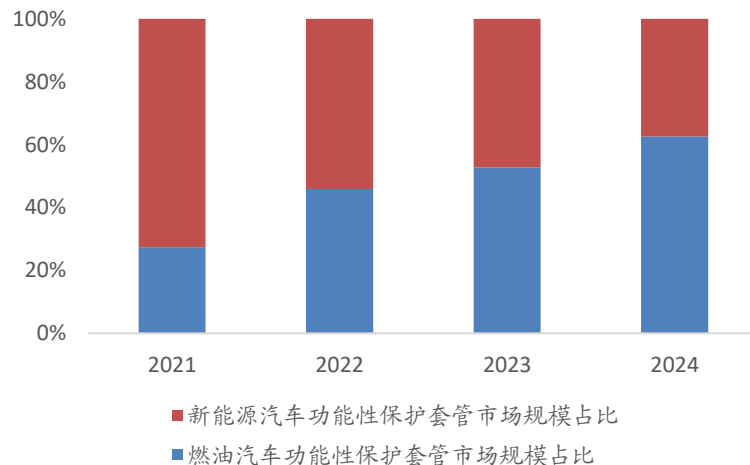
新能源汽车功能性保护套管市场占比持续提升

- 从细分市场看，燃油汽车结构复杂、布局紧凑，具备发动机系统、底盘系统等多系统，需通过线束系统和流体管路进行连接协同工作。但线束穿梭于整车各系统之间，易受到钣金件、金属零部件等的磨损伤害，以及发动机系统和进排气系统的高温热伤害，可能致使汽车发生安全事故；流体管路也容被磨损或热伤害，进而导致汽车发动机、刹车、转向等系统功能失效。因此，功能性保护套管在保障燃油汽车安全性中发挥重要作用。近年来，随着国内燃油汽车产量及销量呈现下降趋势，燃油汽车功能性保护套管市场逐渐缩小。根据观研报告网，2021-2024年我国燃油汽车功能性保护套管市场规模由36.03亿元减少至29.42亿元，占比由72.6%下降至37.4%。2021-2024年我国新能源汽车功能性保护套管市场规模由13.59亿元增长至49.32亿元，CAGR达53.7%，占比由27.4%提升至62.6%。

图：我国燃油汽车和新能源汽车功能性保护套管市场及增速



图：我国汽车功能性保护套管市场规模占比



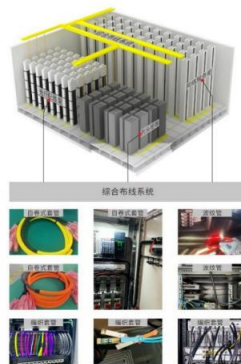
概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
3. 受益于新能源汽车增长需求
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

公司产品主要应用于汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等领域

- 一种高分子改性保护材料的制成品，主要以聚酯（PET）、尼龙（PA）、聚丙烯（PP）、聚乙烯（PE）等树脂材料为基础，辅以树脂材料配方设计，通过纺丝、编织、纺织、挤出、复合、定型等工艺加工成型，对线束系统、流体管路等零部件起安全防护作用。根据产品生产工艺不同，功能性保护套管可分为纺织套管、编织套管、挤出套管和复合套管，产品应用于汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等各大领域，产品的应用场景图示如下：

图：公司产品主要应用场景



公司产品可划分为汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子、医疗等类别

表：公司产品按下游应用划分

产品分类	产品名称
汽车	双色卡扣、柔软厚胶低温收缩双壁热缩管、波纹管快速防水接头、袖套、银色波纹管、内胶外纤玻纤管、内纤外胶玻纤管、普通热缩管、尼龙编制网管、双壁热缩管、硅胶热缩管、拉链纺织套管、单层玻纤管、尼龙66伸缩网管、超级耐磨护套、高温防火管、138225编制网管、双层自卷式纺织套管、PA波纹管、橙色自卷式纺织套管、扁平叠口套管、软连接镀锡铜带、静音棉、防水泥、高耐磨快捷套管、搭桥管、PVC硬质自卷管、PVC硬质开口管、绒布胶带、纤维布胶带、PVC胶带、铝箔自卷式纺织套管、铝箔胶带、隔热罩GR3579（钱包）、隔热套筒GR3583、隔热套筒GR3582、隔热套筒GR1875、铝箔玻纤自卷管、EGR进气管隔热层、镀锡铜编织套管、自卷式屏蔽套管、排气管隔热罩、增压器隔热罩、热收缩编织套管、PP波纹管、铁氟龙套管、PVC拉链套管、防噪音自卷管、自卷式浪纹套管、自卷式编织套管、尼龙复丝编织网管、拉链编织网管、自卷式纺织套管、PPS伸缩网管、铝箔波纹管、铝箔玻纤管、PET伸缩编织网管
工程机械	波纹管快速防水接头、拉链编织网管、拉链纺织套管、线槽、金属包塑软管、硅胶热缩管、自卷式屏蔽套管、镀锡铜编织套管、扎带、平面螺旋护套、捆扎带、PE缠绕管、塑料电缆线防水接头、金属电缆防水接头、涤纶不收缩纺织套管、尼龙扁丝编织网管、魔术贴编织套管、魔术贴纺织套管、PVC按扣套管、硅胶管、尼龙不收缩纺织套管、高耐磨编制网管
轨道交通	绝缘护套、波纹管快速防水接头、普通热缩管、尼龙编织网、拉链编织网管、PE缠绕管、热缩标识管、双壁热缩管、PPS伸缩网管、高温定纹管、硅胶自粘带、PVC铝箔屏蔽套管、波纹管、波纹管塑料+金属快速防水接头、轻质屏蔽套管、内胶外纤玻纤管、内纤外胶玻纤管、金属包塑软管、魔术贴屏蔽套管、全胶丝自卷套管、拉链纺织套管、PET高阻燃编织网管、线槽、发泡密封条、单层玻纤管、拉链屏蔽套管
通讯电子	单层玻纤管、自卷式编织套管、铁氟龙套管、硅胶热缩管、拉链编织网管、拉链纺织套管、魔术贴编织套管、防滑花纹管、自卷式屏蔽套管、镀锡铜编织套管、PVC管、PET伸缩编织网管
医疗	PTFE蚀刻管、编织鞘管、三层复合管、PVC管、硅胶管、TPU蛇骨橡皮、LDPE管、PEBAX管、多腔管、器械管、一次性复合钳道管、一次性复合插入管、FEP管、PTFE管
新兴领域	PET绑绳、防波套、热收缩编织套管、轻质屏蔽套管、尼龙编织网管、铁氟龙波纹管、凯夫拉®套管、芳纶自卷式保护套管200℃、芳纶自卷式保护套管260℃、玄武岩套管、Nomex®套管、锦纶丝编织套管、碳纤维套管

公司产品按功能可分为耐磨、隔热、防撞击、屏蔽、抗爆破、防火等类别

表：公司产品按照功能划分

产品分类	产品名称
耐磨类	PUR管、纤维布胶带、热收缩编织套管、超级耐磨护套、平面螺旋护套、尼龙不收缩纺织套管、138225编织网管、PET伸缩编织网管、自卷式纺织套管
隔热类	隔热套筒R3585、隔热套筒GR3578、银色波纹管、铝箔胶带、隔热罩GR3579（钱包）、隔热套筒GR3583、铝箔玻纤管、铝箔玻纤自卷、铝箔波纹管
防撞击	双层自卷式纺织套管
屏蔽类	屏蔽编制网管(Auto FR1560 EMIB)、屏蔽编织套管（FR1145 EMI）、拉链屏蔽套管、魔术贴屏蔽套管、轻质屏蔽套管、自卷式屏蔽套管、镀锡铜编织套管
抗爆破	涤纶不收缩纺织套管、尼龙不收缩纺织套管
防火类	硅胶玻纤防火管、硅胶防火管、高温防火管
其他类	防鼠咬波纹管、防割波纹管、PET快捷套管VTW6160、排气管隔热层、排气管隔热层、金属色编制网管、镀锡铜钩织网、地毯套管、花样编织网管

- **公司聚焦新兴行业。**公司在功能性高分子材料保护套管领域的技术储备与场景化应用能力，能够契合低空经济、人形机器人、飞行汽车等新兴产业的部分需求，如人形机器人方面，其内部线束保护是关键，需满足高精度、耐弯折等的需求，如为农业无人机泵阀管路提供轻量化、抗农药侵蚀保护套，如为飞行汽车提供抗震耐磨解决方案等，目前相关产品处于早期沟通定制方案、研发设计阶段，公司将聚焦相关行业标杆企业，深入研究其产品需求，积极探索公司产品的适配应用，拓宽产品应用场景，为企业未来业绩增长奠定坚实基础。

图：公司聚焦低空经济和人形机器人等新兴行业



机器人线束通常由导线、绝缘材料、保护层和连接器组成

- 机器人线束通常由导线、绝缘材料、保护层和连接器组成。机器人线束的设计和制造需要考虑到多个因素。首先，线束的长度和形状需要根据机器人的结构和工作空间来确定。其次，线束的导线数量和截面积需要根据机器人的功率需求和信号传输要求来确定。此外，线束的绝缘材料和保护层材料需要根据机器人的工作环境来选择，以确保线束的安全和可靠性。

图：机器人线束



表：机器人线束组成部分

组成部分	功能	材料
导线	导线的截面积越大，电流传输的能力就越强。导线的绝缘材料也非常重要，它能够防止电流泄漏和短路。	铜或铝； 绝缘材料：聚氯乙烯PVC、聚乙烯PE和聚丙烯PP等
保护层	保护导线免受外界环境的损害，如机械摩擦、化学腐蚀和高温等。不同的保护层材料适用于不同的工作环境，例如在高温环境下，硅胶保护层具有较好的耐热性能。	聚氯乙烯PVC、聚氨酯PU和硅胶等
连接器	机器人线束的关键部分，它能够将线束连接到机器人的各个部件上。常见的连接器类型有圆形连接器、矩形连接器和插头连接器等。不同的连接器类型适用于不同的机器人应用，例如圆形连接器适用于机器人关节的连接，矩形连接器适用于机器人控制箱的连接。	金属或塑料

机器人线束市场规模持续增长

- 政策利好叠加技术进步，工业机器人、人形机器人和智能机器人等研发正在加速。电线电缆作为机器人的重要零部件，市场需求量呈现爆发式增长，作为传递动力和控制能力的载体和重要部件，机器人线缆对于机器人而言尤为重要。近些年我国机器人线缆市场规模逐年攀升，2015年中国机器人线缆市场规模约10.8亿元，2023年中国机器人线缆市场规模达到57.8亿元左右，2015-2023年期间复合年增长率为23.3%。

图：中国机器人线束市场规模



概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
3. 受益于新能源汽车增长需求
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

在建项目为公司发展奠定基础

根据公司投资者关系活动记录表，目前公司主要的生产集中在东莞骏鼎达、江门骏鼎达、苏州骏鼎达，这三个子公司的运营面积合计约 11.5 万平方米。公司还在武汉、重庆、墨西哥设有生产基地，单个基地的面积相对较小。生产功能性保护材料华东总部项目预计于2025年9月15日达到预定可使用状态。研发中心及信息化建设项目预计于2027年3月15日达到预定可使用状态。

公司加速推进国际化战略，2024 年墨西哥子公司于2024年11月已投入运营，目前正处于产能爬坡期，公司正在积极开拓北美区域存量和新增客户进行场地验证。墨西哥子公司生产所需原材料现地化采购开发等工作，尚需一定时间完成产能爬坡。公司已完成投资设立摩洛哥子公司的境外投资备案ODI手续，摩洛哥公司尚未完成注册，也暂没有完成施工设计等工作，预计总投资金额为不超过1亿元人民币（含）。

图：骏鼎达



- 盈利预测与投资评级。我们预测2025-2027年EPS分别为2.92/3.62/4.56元。参考可比公司估值，给予公司25年21.5倍PE，目标价格为62.84元。

表：可比公司估值表

上市公司	公司代码	股价（元）	EPS			PE		
			24A	25E	26E	24A	25E	26E
沃尔核材	002130.SZ	24.46	0.67	1.06	1.56	45	23	16
普利特	002324.SZ	11.68	0.13	0.50	0.61	23	24	19
		可比公司均值				34	24	18

资料来源： WIND，环球富盛理财，股价为2025年7月14日收盘价，每股收益为WIND一致预期

财务报表分析和预测

资产负债表	2024	2025E	2026E	2027E	现金流量表	2024	2025E	2026E	2027E	利润表	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	119	174	255	394	净利润	176	229	284	358	营业总收入	865	1,044	1,261	1,523
应收账款及应收票据	346	412	497	600	少数股东损益	0	0	0	0	营业成本	495	584	706	852
存货	141	162	193	232	非现金支出	58	56	64	74	毛利率%	42.8%	44.0%	44.0%	44.1%
其它流动资产	420	429	444	462	非经营收益	-8	1	3	3	营业税金及附加	7	8	10	12
流动资产合计	1,024	1,177	1,390	1,688	营运资金变动	-135	-68	-93	-111	营业税金率%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
长期股权投资	0	0	0	0	经营活动现金流	90	219	258	324	营业费用	61	73	84	91
固定资产	324	349	379	408	资产	-153	-129	-129	-129	营业费用率%	7.1%	7.0%	6.7%	6.0%
在建工程	35	69	89	102	投资	0	0	0	0	管理费用	57	65	76	87
无形资产	49	62	75	87	其他	-338	-1	-1	-1	管理费用率%	6.6%	6.2%	6.0%	5.7%
非流动资产合计	479	556	624	683	投资活动现金流	-492	-130	-130	-130	EBIT	200	268	331	417
资产总计	1,503	1,733	2,014	2,370	债权募资	-38	20	15	15	财务费用	-2	-1	-1	-3
短期借款	0	20	35	50	股权募资	484	0	0	0	财务费用率%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
应付票据及应付账款	111	131	159	192	其他	-50	-53	-61	-71	资产减值损失	-6	-4	-3	-3
预收账款	0	0	0	0	融资活动现金流	396	-34	-46	-56	投资收益	5	0	0	0
其它流动负债	72	84	99	118	现金净流量	-4	55	81	138	营业利润	207	269	333	420
流动负债合计	183	236	293	359						营业外收支	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0						利润总额	206	269	333	420
其它长期负债	51	50	50	50						EBITDA	247	321	393	488
非流动负债合计	51	50	50	50						所得税	30	40	49	62
负债总计	234	286	343	409						有效所得税率%	14.7%	14.7%	14.7%	14.7%
实收资本	56	78	78	78						少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1,269	1,447	1,671	1,961						归属母公司所有者净利润	176	229	284	358
少数股东权益	0	0	0	0										
负债和所有者权益合计	1,503	1,733	2,014	2,370										

备注：（1）表中计算估值指标的收盘价日期为2025年07月14日；（2）以上各表均为简表；

概要

1. 公司介绍：主要产品为功能性保护套管
2. 功能性保护套管市场规模持续扩大
3. 受益于新能源汽车增长需求
4. 聚焦新兴领域
5. 盈利预测与估值
6. 风险提示

◆原材料价格上涨风险

◆国际贸易摩擦的风险

◆市场竞争风险

分析师介绍

分析师庄怀超，本科毕业于北京航空航天大学，硕士毕业于香港大学金融学专业，主要覆盖化工和新材料行业。

该分析师2022-2024年曾任职于海通国际研究部，团队2022年获得过亚洲货币第一名。该分析师2025年加入环球富盛理财有限公司，继续覆盖化工和新材料行业。环球富盛理财有限公司是一家香港的持牌券商机构，成立于2014年。

该分析师曾在wind发布报告超过500篇，主要覆盖行业包括化肥、农药、气体、炸药、氟化工、分子筛、电解液和合成生物学等行业。覆盖的公司包括：东岳集团、环球新材国际、中国心连心化肥、中化化肥、阜丰集团、中国三江化工、中国联塑、浦林成山、米高集团、中国石油化学、中国旭阳集团、天德化工、彩客新能源、天德化工和理文化工等。



邮箱: charles.zhuang@gpf.com.hk

电话: (852) 9748 7114

重要信息披露

本研究报告由环球富盛理财有限公司分销。

IMPORTANT DISCLOSURES

This research report is distributed by Global Prosperity Financial Company Limited.

分析师认证Analyst Certification:

我，庄怀超，在此保证（i）本研究报告中的意见准确反映了我们对本研究中提及的任何或所有目标公司或上市公司的个人观点，并且（ii）我的报酬中没有任何部分与本研究报告中表达的具体建议或观点直接或间接相关；及就此报告中所讨论目标公司的证券，我们（包括我们的家属）在其中均不持有任何财务利益。I, Zhuang Huaichao, certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect my personal views about any or all of the subject companies or issuers referred to in this research and (ii) no part of my compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views expressed in this research report; and that I (including members of my household) have no financial interest in the security or securities of the subject companies discussed.

评级定义（从2025年6月18日开始执行）：

环球富盛理财有限公司（以下简称“GPF”）采用相对评级系统来为投资者推荐我们覆盖的公司：买入、收集、中性、减持或卖出。投资者应仔细阅读GPF的评级定义。并且GPF发布分析师观点的完整信息，投资者应仔细阅读全文而非仅看评级。在任何情况下，分析师的评级和研究都不能作为投资建议。投资者的买卖股票的决策应基于各自情况（比如投资者的现有持仓）以及其他因素。

分析师股票评级

买入，未来6-18个月内预期相对基准指数涨幅在15%以上，基准定义如下

收集，未来6-18个月内预期相对基准指数涨幅在5%-15%%，基准定义如下

中性，未来12-18个月内预期相对基准指数变化不大，基准定义如下。根据FINRA/NYSE的评级分布规则，我们会将中性评级划入持有这一类别。

减持，未来6-18个月内预期相对基准指数跌幅在5%-15%%，基准定义如下

卖出，未来12-18个月内预期相对基准指数跌幅在10%以上，基准定义如下

各地股票基准指数： 日本 – TOPIX, 韩国 – KOSPI, 台湾 – TAIEX, 印度 – Nifty100, 美国 – SP500; 其他所有中国概念股 – MSCI China.

Ratings Definitions (from 18 June 2025):

Global Prosperity Financial uses a relative rating system using Buy, Accumulate, Neutral, Reduce, or Sell for recommending the stocks we cover to investors. Investors should carefully read the definitions of all ratings used in Global Prosperity Financial. In addition, since Global Prosperity Financial contains more complete information concerning the analyst's views, investors should carefully read Global Prosperity Financial Research, in its entirety, and not infer the contents from the rating alone. In any case, ratings (or research) should not be used or relied upon as investment advice. An investor's decision to buy or sell a stock should depend on individual circumstances (such as the investor's existing holdings) and other considerations.

Analyst Stock Ratings

Buy: The stock's total return over the next 6-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Accumulate: The stock's total return over the next 6-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Neutral: The stock's total return over the next 6-18 months is expected to be in line with the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below. For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category.

Reduce: The stock's total return over the next 6-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Sell: The stock's total return over the next 6-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Benchmarks for each stock's listed region are as follows: Japan – TOPIX, Korea – KOSPI, Taiwan – TAIEX, India – Nifty100, US – SP500; for all other China-concept stocks – MSCI China.

重要免责声明：本报告由环球富盛理财有限公司（“GPF”）发行，该公司是根据香港证券及期货条例（第571章）持有第4类受规管活动（就证券提供意见）的持牌法团。

香港投资者的通知事项：环球富盛理财有限公司（“GPF”）负责分发该研究报告，GPF是在香港有权实施第1类受规管活动（从事证券交易）的持牌公司。该研究报告并不构成《证券及期货条例》（香港法例第571章）（以下简称“SFO”）所界定的要约邀请，证券要约或公众要约。本研究报告仅提供给SFO所界定的“专业投资者”。本研究报告未经过证券及期货事务监察委员会的审查。您不应仅根据本研究报告中所载的信息做出投资决定。本研究报告的收件人就研究报告中产生或与之相关的任何事宜请联系GPF销售人员。

环球富盛理财有限公司

地址：香港上环德辅道中308号23楼2301室

联系人电话：(852) 9748 7114

联系人电邮：charles.zhuang@gpf.com.hk