

国资入股凸显长期价值，齿轮龙头迎来发展新机遇

核心观点

预计 2025 年 1-6 月，公司实现归母净利润 0.93-1.15 亿元，同比增长 37.54%-70.08%。公司主营动力传动和触控显示两大业务，2025 年快速增长。动力传动业务受益于国产替代，持续拓展自主、合资、外资品牌，新能源收入占比不断提升。触控显示业务迎来行业需求提升，并积极拓展新应用领域。同时，公司紧跟前瞻产业趋势，参股泉智博布局机器人一体化关节。本次国资入股，公司有望受益国有资产投的资源赋能。预计 2025-2026 年归母净利润 1.97、2.97 亿元，维持“买入”评级。

事件

- 1) 公司发布 2025 年半年度业绩预告。2025 年 1 月至 6 月，归属于上市公司股东的净利润预计为 9300.00 万元至 11500.00 万元，较上年同期增长 37.54%至 70.08%。扣除非经常性损益后的净利润预计为 7300.00 万元至 9500.00 万元，同比增长 93.39%至 151.67%。
- 2) 公司发布关于控股股东、实际控制人签署《股份转让协议》、《表决权放弃协议》暨公司控制权拟发生变更的提示性公告。

简评

2025 年 H1 实现归母净利润 0.93-1.15 亿元，同比增长 37.54%-70.08%。公司发布 2025 年上半年业绩预告，预计 2025 年 1-6 月，公司实现归母净利润 0.93-1.15 亿元，同比增长 37.54%-70.08%，实现扣非净利润 0.73-0.95 亿元，同比增长 93.39%-151.67%。其中，Q2 实现归母净利润 0.41-0.63 亿元，归母净利润中枢 0.52 亿元，同比增长 62.65%，环比基本持平；实现扣非净利润 0.29-0.51 亿元，扣非净利润中枢 0.40 亿元，同比增长 126.25%，环比下滑 9.34%。**2025 年上半年业绩大幅增长，主要系多方面影响：**（1）动力传动方面，公司以新能源汽车零部件为核心，提升产能规模和产品质量，深耕优质客户，提高核心产品贡献度，报告期内营业收入及利润同比较大幅度增长。（2）触控显示方面，行业呈现一定的复苏，公司紧抓盖板玻璃、车载触摸屏发展契机，积极推进大客户拓展，产品毛利率得到有效改善，报告期净利润同比较大幅度增长。

蓝黛科技 (002765. SZ)

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518060002

胡天颢

hutiankuang@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523070010

发布日期：2025 年 07 月 25 日

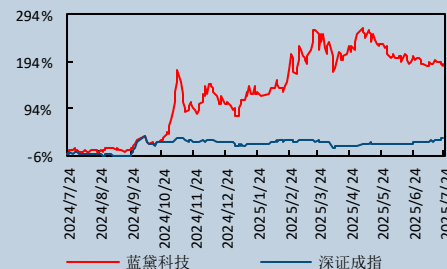
当前股价：12.88 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.69/-7.32	-11.17/-20.56	180.00/156.32
12 月最高/最低价 (元)		16.21/4.49
总股本 (万股)		65,212.81
流通 A 股 (万股)		59,591.08
总市值 (亿元)		83.99
流通市值 (亿元)		76.75
近 3 月日均成交量 (万)		3778.03
主要股东		
朱堂福		19.36%

股价表现



相关研究报告

控股股东转让 18% 股份至江东产投，若股权完成变更，马鞍山市人民政府将成为公司实控人。公司发布关于控股股东、实际控制人签署《股份转让协议》、《表决权放弃协议》暨公司控制权拟发生变更的提示性公告。蓝黛科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“蓝黛科技”）目前控股股东为朱堂福先生，实际控制人为朱堂福先生、熊敏女士、朱俊翰先生。其中，朱堂福先生持有公司 1.26 亿股股份（其中累计质押 4700 万股），占公司股份总额的 19.36%；熊敏女士持有公司 6.56 万股股份，占公司股份总额的 0.01%；朱俊翰先生持有公司 7467 万股股份（其中累计质押 2971 万股），占公司股份总额的 11.45%。公司实际控制人朱堂福先生、熊敏女士、朱俊翰先生于 2025 年 07 月 09 日与安徽江东产业投资集团有限公司（以下简称“江东产投”）签订了《关于转让方朱堂福与受让方安徽江东产业投资集团有限公司及保证人熊敏、朱俊翰之股份转让协议》（以下简称“《股份转让协议》”），朱堂福先生拟向江东产投转让其持有的公司 1.17 亿股股份，占公司总股本的 18%。本次股份转让价格为 11.48 元/股，转让价款合计为 13.47 亿元。同日，朱堂福先生、熊敏女士、朱俊翰先生与江东产投签署了《表决权放弃协议》，约定自股份交割日起，其无条件且不可撤销地放弃行使所持有的上市公司全部股份（包括朱堂福先生所持剩余 887 万股股份、熊敏女士所持 6.56 万股股份、朱俊翰先生所持 7467 万股股份）所对应的表决权。若本次权益变动事项实施并完成，公司控股股东及实际控制人将发生变更。公司控股股东将由朱堂福先生变更为江东产投，公司实际控制人将由朱堂福先生、熊敏女士、朱俊翰先生变更为马鞍山市人民政府。

双方签订业绩对赌协议，核心团队签订 5 年劳动合同及竞业协议，公司有望受益国资入股的资源赋能。双方签订业绩对赌协议，承诺 2025-2027 年公司三年累计利润不低于 3 亿元（2025 年单年大于等于 8000 万元），未达标时按差额现金补偿，累计补偿上限 5 亿元。股权交割后 20 个工作日内完成董事会改组，9 名董事中江东产投提名 4 名非独立董事及 2 名独董，董事长由江东产投提名，总经理由原股东朱俊翰担任，财务总监由江东产投推荐。公司过渡期内不得新增借贷（银行借款除外）、对外担保、重大资产处置等可能影响交易的行为，且需保持现有管理层稳定，核心团队签订 5 年劳动合同及竞业协议。看好公司在国资入股、核心高管团队稳定条件下，迎来的新发展机遇，有望受益国资入股的产业资源赋能。

投资建议

公司主营动力传动和触控显示两大业务，2025 年快速增长。动力传动业务受益于国产替代，持续拓展自主、合资、外资品牌，新能源收入占比不断提升。触控显示业务迎来行业需求提升，并积极拓展新应用领域。同时，公司紧跟前瞻产业趋势，参股泉智博布局机器人一体化关节。本次国资入股，公司有望受益国资产投的资源赋能。预计 2025-2026 年归母净利润 1.97、2.97 亿元，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,807.74	3,535.82	4,267.91	5,096.87	6,041.18
YoY(%)	-2.29	25.93	20.71	19.42	18.53
净利润(百万元)	-365.10	124.28	196.92	296.72	408.86
YoY(%)	-296.73	134.04	58.45	50.68	37.79
毛利率(%)	11.99	13.80	15.47	16.53	17.63
净利率(%)	-13.00	3.51	4.61	5.82	6.77
ROE(%)	-15.37	5.04	7.43	10.06	12.18
EPS(摊薄/元)	-0.56	0.19	0.30	0.46	0.63
P/E(倍)	-23.01	67.58	42.65	28.31	20.54
P/B(倍)	3.54	3.41	3.17	2.85	2.50

资料来源: iFinD, 中信建投证券

风险分析

- 1、**行业景气不及预期。**2025 年全球宏观经济波动带来内需和出口的不确定性，行业景气或存在波动。
- 2、**行业竞争格局恶化。**国内外零部件供应商竞相布局，随着技术进步、新产能投放等供给要素变化，未来行业竞争或将加剧，公司市场份额及盈利能力或将有所波动。
- 3、**客户拓展及新项目量产进度不及预期。**公司加速新客户拓展，考虑到车企新车型项目研发节奏波动，特定时间段内或存在项目定点周期波动；此外，公司新产能建设或受不可控因素影响而导致量产进度不及预期。

分析师介绍

程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017 年新财富第二团队核心成员，2020 年新浪财经新锐分析师第一名，2020 年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的 L4 的商业模式前沿演变。2021 年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

陶亦然

汽车行业联席首席分析师。曾任银河证券汽车分析师，2018 年加入中信建投汽车团队，2018/19 年万得金牌分析师团队核心成员，2019/20 年新浪财经新锐分析师团队核心成员，2020 年金牛最佳行业分析团队核心成员，2021/22 年新财富、水晶球最佳分析师团队核心成员。

胡天颢

中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济统计学学士，2021 年加入中信建投证券。2021 年新财富、水晶球团队成员，2022 年新财富、水晶球、金牛奖团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk