

# 骏鼎达 (301538.SZ)

## 公司快报

### 二季度盈利端边际改善，业务继续稳定向好可期

#### 投资要点

- ◆ **事件内容：**8月18日盘后，公司披露2025年中期报告，2025年上半年公司实现营业收入4.79亿元，同比增长31.67%；实现归母净利润0.95亿元，同比增长17.70%。
- ◆ **汽车等领域业务持续发力，驱动2025年上半年公司营业收入及净利润实现稳健增长。**2025年上半年公司实现营业收入4.79亿元、同比增长31.67%，实现归母净利润0.95亿元、同比增长17.70%。1) 公司收入端稳步抬升，主要与汽车行业、通讯电子、工程机械三大主要应用领域需求增长相关；以收入占比68%的汽车行业来看，2025H1公司来源于汽车行业客户的销售收入同比增长43.32%、其中来自新能源汽车行业客户的销售收入同比增长54.70%。2) 公司利润端同步实现增长，利润端增速略低于营收增速；预计是产品结构变化等因素带来的毛利率波动，2025H1公司毛利率为41.03%、较2024H1毛利率46.91%有所下行。
- ◆ **2025Q2公司单季度营业收入及净利润均表现优良。**2025Q2公司实现单季度营收2.49亿元、同比上行25.59%、基本延续了第一季度营收的较快增长；实现单季度归母净利润0.48亿元、同比上行36.66%、较第一季净利润增速提升33.42个百分点。1) 在第二季度汽车销量稳步攀升的背景下，公司收入端维持良好增势；根据中汽协数据统计，2025年4-6月我国汽车销量较2024年同期增长11.64%。2) 在降本增效持续推进的背景下，公司第二季度净利润较第一季度明显修复、净利润增速有所回升。一方面，公司第二季度毛利率达42.31%、较第一季度毛利率抬升2.68个百分点；另一方面，公司第二季度销售费用率5.65%、较第一季度销售费用率6.16%略有下降。
- ◆ **展望2025全年，公司汽车领域业务有望继续保持良好的增长势头，带动整体经营稳步向好。**1) 我国汽车销量有望保持稳定增长；根据公司2025年半年报援引的中汽协预测显示，2025年我国汽车总销量预计达3290万辆、同比增长4.70%，其中新能源汽车销售预计达1600万辆、同比增长24.40%。2) 公司在车用功能性保护套管的供应份额稳步提升；对比2025年1-6月我国汽车总销量同比增长11.40%，公司2025年1-6月来自汽车行业的销售收入同比增长43.32%、远高于行业增速。3) 公司持续推进新客户开拓；2025上半年成功通过北京某新势力车主机厂的认可，纺织套管和挤出套管等功能性保护材料亦获得了Stellantis主机厂的认可。4) 公司进一步完善海外市场布局；墨西哥捷卡富生产基地已于2024年11月进入投产阶段，摩洛哥子公司的境外投资备案ODI手续也已完成，同时公司正探索设立覆盖东南亚（如：泰国、越南等）等境外区域销售网点、仓库和制造工厂的可行性。
- ◆ **公司积极拓展人形机器人、低空经济、医疗等新兴应用场景，为企业未来经营向好奠定坚实基础。**1) 低空经济、人形机器人等新兴行业蓬勃发展，蕴含较大成长潜力。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，

电子|其他电子零部件III

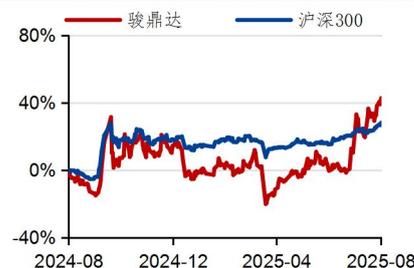
 投资评级 **增持(维持)**

股价(2025-08-20) 73.17元

#### 交易数据

总市值(百万元)	5,736.53
流通市值(百万元)	2,284.34
总股本(百万股)	78.40
流通股本(百万股)	31.22
12个月价格区间	86.00/51.38

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	24.03	38.04	-1.4
绝对收益	29.28	48.21	25.84

 分析师 **李蕙**

 SAC执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.cn

 报告联系人 **戴等等**

daizhengzheng@huajinsec.cn

#### 相关报告

骏鼎达：汽车板块增势强劲，驱动公司2024年营收净利双增长-骏鼎达2024年报点评 2025.4.26

骏鼎达：下游多领域需求景气叠加产能建设稳步推进，公司增长势能有望延续-骏鼎达2024年半年度点评 2024.8.21



公司产品可应用于人形机器人的灵巧手、线束系统等，主要起到耐磨等作用，目前在研产品仍处于测试和验证阶段，个别样品交付下游客户后亦处于验证阶段；如无人机方面，公司为农业无人机泵阀管路提供轻量化、抗农药侵蚀保护套；如飞行汽车方面，公司为飞行汽车提供抗震耐磨解决方案等。后续，公司将聚焦相关行业标杆企业、共同探索功能性保护套管的适配应用、进而拓宽其使用场景。2) 医疗行业是公司近年来重点拓展的新市场之一，医用功能性保护套管拥有较为广阔的市场前景。现阶段，公司专注于该行业的精密医疗导管设计，研发以及导管加工和组装，向下游客户提供医疗导管等，2025年上半年来自医疗领域的营收达200多万元。据公司2025年6月公告披露，公司全资子公司江门骏鼎达已通过医疗器械质量管理体系认证，并建有十万级无尘车间、百万级洁净车间，为后续医疗领域业务拓展提供有力保障。

◆ **投资建议：**公司2025年上半年业绩基本符合预期；展望2025全年，公司汽车领域业务有望保持稳定增长势头，助推经营预期向好。长期来看，公司是国内少数同时进入国产、合资与外资品牌主机厂供应链体系的功能性保护套管企业之一，供应份额稳步提升；同时，依托在功能性保护套管领域较为领先的行业地位，积极拓展人形机器人、低空经济、医疗等新兴应用场景，业务发展空间有望进一步打开。我们预计2025-2027年营业总收入分别为10.87亿元、13.42亿元、16.38亿元，同比增速分别为25.7%、23.4%、22.1%；对应归母净利润分别为2.18亿元、2.72亿元、3.34亿元，同比增速分别为23.9%、24.7%、22.9%；对应EPS分别为2.78元、3.47元、4.26元，对应PE分别为26.3x、21.1x、17.2x，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**新能源汽车行业景气度风险、新业务拓展不及预期风险、国际贸易摩擦风险、原材料价格上涨或不能及时供应的风险、宏观经济和产业政策风险等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	644	865	1,087	1,342	1,638
YoY(%)	23.3	34.3	25.7	23.4	22.1
归母净利润(百万元)	140	176	218	272	334
YoY(%)	22.3	26.0	23.9	24.7	22.9
毛利率(%)	43.4	42.8	41.3	41.8	42.1
EPS(摊薄/元)	1.78	2.24	2.78	3.47	4.26
ROE(%)	21.6	13.9	15.0	15.8	16.2
P/E(倍)	41.1	32.6	26.3	21.1	17.2
P/B(倍)	8.9	4.5	3.9	3.3	2.8
净利率(%)	21.7	20.4	20.1	20.3	20.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 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
<b>流动资产</b>	506	1024	1468	1738	1998	<b>营业收入</b>	644	865	1087	1342	1638
现金	116	119	471	582	710	营业成本	365	495	638	782	948
应收票据及应收账款	256	346	411	523	617	营业税金及附加	6	7	9	12	14
预付账款	2	7	5	10	8	营业费用	50	61	66	82	103
存货	97	141	165	209	245	管理费用	36	57	66	79	96
其他流动资产	35	413	415	414	417	研发费用	29	42	52	65	84
<b>非流动资产</b>	318	479	540	606	679	财务费用	-1	-2	1	5	1
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-10	-11	-13	-15	-16
固定资产	180	324	374	429	490	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	18	49	56	62	70	投资净收益	0	5	2	2	2
其他非流动资产	120	107	110	115	119	<b>营业利润</b>	161	207	252	314	386
<b>资产总计</b>	825	1503	2007	2344	2678	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	153	183	502	566	565	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	24	0	305	329	292	<b>利润总额</b>	160	206	251	313	385
应付票据及应付账款	77	111	132	166	196	所得税	20	30	33	41	51
其他流动负债	52	72	65	71	77	<b>税后利润</b>	140	176	218	272	334
<b>非流动负债</b>	24	51	52	52	53	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	15	0	1	1	2	<b>归属母公司净利润</b>	140	176	218	272	334
其他非流动负债	9	51	51	51	51	EBITDA	187	238	291	366	445
<b>负债合计</b>	177	234	554	618	618						
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
股本	30	56	78	78	78	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	58	516	494	494	494	<b>成长能力</b>					
留存收益	560	697	915	1187	1521	营业收入(%)	23.3	34.3	25.7	23.4	22.1
归属母公司股东权益	648	1269	1454	1725	2060	营业利润(%)	25.6	28.8	21.8	24.6	23.0
<b>负债和股东权益</b>	825	1503	2007	2344	2678	归属于母公司净利润(%)	22.3	26.0	23.9	24.7	22.9
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	43.4	42.8	41.3	41.8	42.1
						净利率(%)	21.7	20.4	20.1	20.3	20.4
						ROE(%)	21.6	13.9	15.0	15.8	16.2
						ROIC(%)	19.8	13.1	12.1	13.1	13.9
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	21.4	15.6	27.6	26.4	23.1
						流动比率	3.3	5.6	2.9	3.1	3.5
						速动比率	2.5	4.4	2.5	2.6	3.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.9	0.7	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9
						应付账款周转率	6.8	5.2	5.2	5.2	5.2
						<b>估值比率</b>					
						P/E	41.1	32.6	26.3	21.1	17.2
						P/B	8.9	4.5	3.9	3.3	2.8
						EV/EBITDA	30.3	22.4	18.1	14.2	11.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)