

铭利达（301268.SZ）

单 Q2 同环比扭亏为盈，经营拐点或已现

2025 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

王嘉懿（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

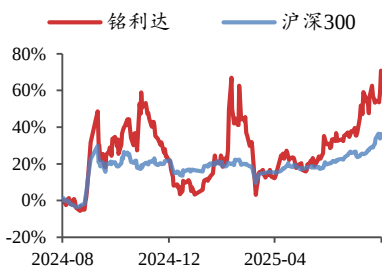
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790525060004

日期	2025/8/28
当前股价(元)	24.19
一年最高最低(元)	24.86/13.15
总市值(亿元)	96.86
流通市值(亿元)	43.64
总股本(亿股)	4.00
流通股本(亿股)	1.80
近 3 个月换手率(%)	146.76

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《海外汽车客户迎放量元年，经营拐点或已现——公司首次覆盖报告》

-2025.6.4

● 单 Q2 归母净利润 0.12 亿元，同环比扭亏为盈

公司发布 2025 年中报。2025 年上半年公司实现营业收入 15.3 亿元，同比+37.95%；上半年归母净利润亏损 0.32 亿元，同比+67.31%。其中，单 Q2 归母净利润 0.12 亿元，同环比扭亏为盈。公司经营拐点或已现。我们维持原有盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.85、3.90、6.73 亿元，EPS 为 0.46、0.97、1.68 元/股，当前股价对应 PE 分别为 52.4、24.9、14.4 倍，维持“买入”评级。

● 海外终端市场需求增长+新客户拓展，储能领域营收同比大幅增长

公司产品的应用领域主要包括光伏、储能、新能源汽车以及安防等。得益于行业的持续发展，新能源汽车、光伏、储能领域已成为营收占比较高的几块业务。其中，新能源汽车营收占比快速提升，已成为占公司比重最大的业务。2025 年上半年，随着光伏行业的去库存逐步完成，光伏行业客户需求开始持续恢复性增长；新能源汽车行业在新客户及新项目的持续增长带动下，继续保持了较快的增长；储能行业得益于海外终端市场需求的快速增长和去年下半年行业重点新客户的拓展，业务同比大幅增长。

● 公司产品种类丰富，可提供“一站式”采购的定制化服务

公司提供多种材质、不同成型方式的定制化精密结构件产品，能够满足客户对结构件产品在材料、功能、强度、精密性、密封性等方面的需求，有效节约了客户寻找不同供应商的时间和管理成本，有利于公司增加客户粘性、提升产品附加值。此外，公司拥有先进精良的生产设备，能够提供模具设计、结构研发、样品开发、结构性能测试、精密机械加工、表面处理等一系列服务，能够为客户提供专业精密结构件制造解决方案。

● **风险提示：**下游需求不及预期、海外客户放量不及预期、竞争加剧导致盈利能力下滑风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,070	2,559	4,158	5,663	7,246
YOY(%)	26.4	-37.1	62.5	36.2	28.0
归母净利润(百万元)	320	-469	185	390	673
YOY(%)	-20.7	-246.8	139.4	110.9	72.8
毛利率(%)	18.9	8.0	17.9	19.1	20.2
净利率(%)	7.9	-18.3	4.4	6.9	9.3
ROE(%)	12.4	-24.7	8.8	15.9	21.9
EPS(摊薄/元)	0.80	-1.17	0.46	0.97	1.68
P/E(倍)	30.3	-20.6	52.4	24.9	14.4
P/B(倍)	4.0	5.4	4.9	4.2	3.3

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	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3387	3422	5087	6130	7833	营业收入	4070	2559	4158	5663	7246
现金	1116	584	1045	1358	1779	营业成本	3302	2355	3412	4582	5784
应收票据及应收账款	913	917	1461	1879	2472	营业税金及附加	19	14	19	21	22
其他应收款	26	68	84	122	141	营业费用	46	47	50	57	65
预付账款	21	30	52	60	83	管理费用	148	199	229	283	326
存货	804	984	1606	1872	2518	研发费用	197	138	116	147	174
其他流动资产	508	840	840	840	840	财务费用	29	126	141	171	181
非流动资产	2253	2682	3351	3921	4526	资产减值损失	-23	-178	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	30	12	0	0	0
固定资产	1460	1917	2542	3076	3620	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	159	207	219	230	247	投资净收益	8	18	0	0	0
其他非流动资产	634	558	590	615	660	资产处置收益	-1	2	0	0	0
资产总计	5640	6104	8438	10051	12360	营业利润	352	-470	190	402	694
流动负债	1836	2964	5076	6405	8187	营业外收入	4	0	0	0	0
短期借款	454	1625	2686	3645	4675	营业外支出	0	6	0	0	0
应付票据及应付账款	1159	1060	1916	2235	2906	利润总额	356	-476	190	402	694
其他流动负债	223	278	474	525	606	所得税	36	-7	6	12	21
非流动负债	1225	1236	1273	1202	1100	净利润	320	-469	185	390	673
长期借款	1065	1033	1070	999	897	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	159	203	203	203	203	归属母公司净利润	320	-469	185	390	673
负债合计	3060	4200	6349	7607	9287	EBITDA	611	-86	569	901	1283
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.80	-1.17	0.46	0.97	1.68
股本	400	400	400	400	400	主要财务比率					
资本公积	1035	1045	1045	1045	1045	成长能力					
留存收益	997	428	594	933	1515	营业收入(%)	26.4	-37.1	62.5	36.2	28.0
归属母公司股东权益	2579	1904	2089	2443	3073	营业利润(%)	-15.5	-233.5	140.5	110.9	72.8
负债和股东权益	5640	6104	8438	10051	12360	归属于母公司净利润(%)	-20.7	-246.8	139.4	110.9	72.8
						毛利率(%)	18.9	8.0	17.9	19.1	20.2
						净利率(%)	7.9	-18.3	4.4	6.9	9.3
现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	12.4	-24.7	8.8	15.9	21.9
经营活动现金流	80	-720	243	459	619	ROIC(%)	14.3	-9.3	7.3	10.6	13.7
净利润	320	-469	185	390	673	偿债能力					
折旧摊销	191	241	235	307	350	资产负债率(%)	54.3	68.8	75.2	75.7	75.1
财务费用	29	126	141	171	181	净负债比率(%)	20.4	120.8	148.5	152.5	139.5
投资损失	-8	-18	0	0	0	流动比率	1.8	1.2	1.0	1.0	1.0
营运资金变动	-497	-748	-318	-408	-584	速动比率	1.3	0.7	0.6	0.6	0.6
其他经营现金流	44	148	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-623	-642	-903	-877	-955	总资产周转率	0.8	0.4	0.6	0.6	0.6
资本支出	396	381	903	877	955	应收账款周转率	4.5	3.2	3.8	3.7	3.7
长期投资	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.1	2.7	2.9	2.8	2.9
其他投资现金流	-226	-261	0	0	0	每股指标(元)					
筹资活动现金流	852	797	-1565	-227	-273	每股收益(最新摊薄)	0.80	-1.17	0.46	0.97	1.68
短期借款	-42	1172	1061	959	1030	每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	-1.80	0.61	1.15	1.55
长期借款	1015	-32	37	-71	-102	每股净资产(最新摊薄)	6.09	4.45	4.91	5.80	7.37
普通股增加	0	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	5	9	0	0	0	P/E	30.3	-20.6	52.4	24.9	14.4
其他筹资现金流	-126	-352	-2663	-1115	-1201	P/B	4.0	5.4	4.9	4.2	3.3
现金净增加额	310	-567	-2226	-646	-609	EV/EBITDA	16.2	-132.5	21.4	14.2	10.4

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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