

鼎智科技 (873593)

2025 中报点评: 工业自动化市场拓展驱动业绩同比+18%, 直流电机/音圈电机增速亮眼  
买入 (维持)

2025 年 09 月 02 日

证券分析师 朱洁羽  
执业证书: S0600520090004  
zhujieyu@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证书: S0600515110002  
021-60199784  
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 易申申  
执业证书: S0600522100003  
yishsh@dwzq.com.cn  
证券分析师 余慧勇  
执业证书: S0600524080003  
yuhuy@dwzq.com.cn  
研究助理 武阿兰  
执业证书: S0600124070018  
wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	282.47	223.72	250.23	300.20	360.45
同比	(11.31)	(20.80)	11.85	19.97	20.07
归母净利润 (百万元)	80.91	38.70	44.72	52.44	63.62
同比	(19.80)	(52.17)	15.55	17.26	21.32
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.43	0.20	0.24	0.28	0.33
P/E (现价&最新摊薄)	98.29	205.49	177.84	151.66	125.01

投资要点

■ 受益于工业自动化市场拓展驱动, 2025H1 业绩同比+18%。公司发布 2025 中报, 25H1 营收/归母净利润/扣非归母净利润为 1.24/0.20/0.19 亿元, 同比+20%/+18%/+32%。25Q2 营收/归母净利润/扣非归母净利润为 0.65/0.07/0.07 亿元, 同比+9%/-37%/-33%, 环比+10%/-41%/-39%。业绩同比增长主要系随着工业自动化市场的拓展, 公司直流电机、线性执行器销售较上年同期大幅增长。利润率方面, 25H1 销售毛利率同比-1.38pct 至 52.22%, 销售净利率同比-0.12pct 至 15.84%。分区域来看, 25H1 境内/境外实现营收 0.65/0.59 亿元, 同比增长+8.05%/+36.61%, 境外营收增长主要系海外市场渠道建设逐步完善, 市场推广效果明显, 在无人机应用、医疗检测和工业自动化领域有显著增长。

■ 主营产品收入稳健增长, 直流电机/音圈电机增速亮眼, 25H1 收入同比+211%/+51%。25H1 线性执行器/混合式步进电机/直流电机/音圈电机//其他营收 0.75/0.21/0.13/0.04/0.10 亿元, 同比+19%/+6%/+211%/+51%/-21%, 毛利率为 59.67%/46.03%/31.50%/25.56%/47.93%, 同比-0.09/-0.21/-8.93/-2.64/+3.35pct。其中, 直流电机营收大幅增长主要系工业自动化、机器人产业市场发展迅速, 需求快速增长; 音圈电机营收增长主要系随着市场库存消化, 市场需求逐步恢复, 其他营收下降主要系电池包业务较上年同期减少。

■ 筑牢精密运动控制技术壁垒, 业务拓展与国际化同步推进。1) 技术研发拓展品类: 公司持续深耕微型精密运动控制产品领域, 结合直流电机、精密线性执行器、驱动控制系统等核心技术, 搭建一体化精密运动产品研发平台。公司无框电机可在 25-115mm 间选择多种规格, 并提供定制化解决方案以满足客户需求; 并搭建 30mm-80mm 音圈模组平台, 精度可至 0.001mm; 进一步开发低压伺服电机, 采用小尺寸设计以更适合紧凑空间, 已实现 25mm 量产和 16.5mm 小批量产。此外, 公司开发低压伺服通用驱动器, 适配音圈电机、空心杯电机、DDR 电机、直线电机等, 广泛用于半导体贴装、半导体分选、半导体检测、3C 组装、机器人关节、灵巧手等领域。2) 加快国际化布局: 2025 年 3 月, 公司投资设立泰国子公司, 预计今年内投产; 建立全球营销网络, 非美市场销售进展顺利, 在欧洲、东南亚、东亚等区域新增多应用领域客户。

■ 盈利预测与投资评级: 维持 2025~2027 年归母净利润为 0.45/0.52/0.64 亿元, 对应最新 PE 为 177.84 /151.66 /125.01x, 公司在机器人领域布局成果有望逐步兑现, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 1) 国际贸易风险;2) 宏观经济波动;3) 市场竞争加剧。

2025-04-28

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.69
一年最低/最高价	13.50/72.37
市净率(倍)	11.07
流通 A 股市值(百万元)	6,937.20
总市值(百万元)	7,737.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.67
资产负债率(%,LF)	8.33
总股本(百万股)	190.16
流通 A 股(百万股)	170.49

相关研究

《鼎智科技(873593): 2024 年报点评: 市场需求不及预期致业绩承压, 战略合作赋能机器人业务》

## 鼎智科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>419</b>	<b>486</b>	<b>555</b>	<b>644</b>	<b>营业总收入</b>	<b>224</b>	<b>250</b>	<b>300</b>	<b>360</b>
货币资金及交易性金融资产	341	418	474	551	营业成本(含金融类)	106	116	139	167
经营性应收款项	45	33	41	47	税金及附加	2	3	3	4
存货	30	32	37	43	销售费用	33	37	43	50
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	30	35	41
其他流动资产	3	3	3	3	研发费用	24	28	33	39
<b>非流动资产</b>	<b>320</b>	<b>274</b>	<b>241</b>	<b>202</b>	财务费用	(5)	(3)	(4)	(4)
长期股权投资	28	32	35	36	加:其他收益	5	7	5	4
固定资产及使用权资产	234	183	146	106	投资净收益	5	5	5	4
在建工程	7	8	9	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	30	29	29	29	减值损失	(2)	(1)	(1)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	<b>营业利润</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>60</b>	<b>72</b>
其他非流动资产	14	14	14	14	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>738</b>	<b>760</b>	<b>796</b>	<b>846</b>	<b>利润总额</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>60</b>	<b>73</b>
<b>流动负债</b>	<b>65</b>	<b>67</b>	<b>75</b>	<b>85</b>	减:所得税	6	7	8	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	2	1	1	<b>净利润</b>	<b>38</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>63</b>
经营性应付款项	44	44	49	54	减:少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
合同负债	4	4	5	5	<b>归属母公司净利润</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>52</b>	<b>64</b>
其他流动负债	17	17	20	24	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.24	0.28	0.33
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	35	48	56	68
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	52	103	97	110
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	52.69	53.68	53.71	53.78
租赁负债	0	1	1	1	归母净利率(%)	17.30	17.87	17.47	17.65
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	(20.80)	11.85	19.97	20.07
<b>负债合计</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>79</b>	<b>88</b>	归母净利润增长率(%)	(52.17)	15.55	17.26	21.32
归属母公司股东权益	667	687	715	756					
少数股东权益	3	3	2	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>670</b>	<b>690</b>	<b>718</b>	<b>757</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>738</b>	<b>760</b>	<b>796</b>	<b>846</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	44	104	84	98	每股净资产(元)	4.96	3.61	3.76	3.97
投资活动现金流	17	(2)	(7)	5	最新发行在外股份(百万股)	190	190	190	190
筹资活动现金流	(43)	(24)	(24)	(23)	ROIC(%)	4.45	6.13	6.87	8.03
现金净增加额	18	79	52	80	ROE-摊薄(%)	5.80	6.51	7.33	8.42
折旧和摊销	17	54	41	41	资产负债率(%)	9.20	9.16	9.88	10.45
资本开支	(91)	(4)	(4)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	205.49	177.84	151.66	125.01
营运资本变动	(4)	10	(5)	(2)	P/B(现价)	8.43	11.57	11.11	10.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>