

骏鼎达 (301538.SZ)

2025 年 10 月 28 日

Q3 业绩符合预期,看好公司机器人“腱绳+保护套管”

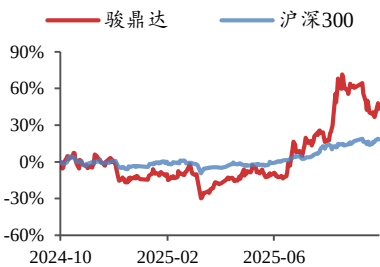
一体化解决方案

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2025/10/28
当前股价(元)	83.84
一年最高最低(元)	105.00/50.12
总市值(亿元)	65.73
流通市值(亿元)	26.17
总股本(亿股)	0.78
流通股本(亿股)	0.31
近 3 个月换手率(%)	545.6

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《高分子改性保护材料领先企业，打造机器人“腱绳+保护套管”一体化解决方案——公司首次覆盖报告》
-2025.10.7

孟鹏飞 (分析师)

mengpengfei@kysec.cn

证书编号: S0790522060001

欧阳蕊 (分析师)

ouyangrui@kysec.cn

证书编号: S0790525060002

● 公司营收和利润保持稳健增长，业绩符合预期

公司发布 2025 年三季报，前三季度公司实现营业收入 7.28 亿元，实现归母净利润 1.37 亿元，分别同比增长 23.43%和 18.82%。其中 Q3，公司实现收入 2.49 亿元，实现归母净利润 0.43 亿元，同比增长 10.19%和 21.39%。公司前三季度收入保持快速增长主要原因系公司对汽车行业、通讯电子、工程机械三大主要应用领域的销售额持续增加。仅 2025 年 H1，公司汽车行业收入同比增速就达 43.32%，其中新能源车行业收入同比增长 54.70%。我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年公司利润为 2.26/2.90/3.64 亿元，对应 PE 为 29.0/22.6/18.0 倍，维持买入评级。

● 财务费用有所波动，公司盈利能力保持稳定

公司前三季度的毛利率和净利率分别为 40.38%和 18.86%，较上年同期变动 -3.17pct和 -0.73pct，盈利能力整体保持稳定水平。公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为 6%/5.7%/0.18%/4.85%，除财务费用率外，公司期间费用率较上年同期均有降低，表明费用控制能力的持续优化。2025 年 Q1-Q3 财务费用明显增长，主要系汇率波动及利息收入减少、未确认融资费用增加。

● 聚焦机器人“腱绳一体化方案”和“功能性保护套管”，公司打造第二曲线

公司是国内高分子改性保护材料领先企业，受益于汽车电动化和 AI 服务器需求高增，公司加速产品国产替代。同时，公司依靠功能性单丝自产能力和在汽车行业多年验证周期经验，将产品技术快速迁移至机器人领域，有望打造第二成长曲线。公司在机器人领域以功能性保护套管和腱绳及保护组件为核心产品。公司腱绳保护套，对标人体腱鞘结构，能同时解决润滑、阻燃隔热、耐磨及寿命等关键问题，有望应用于灵巧手指关节传动系统。公司线束系统保护套管能适用于机器人关节、手臂等运动部件的线束保护，确保长期高负载运行下的可靠性。

● 风险提示：宏观经济波动风险、人形机器人产业化不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	644	865	1,109	1,417	1,806
YOY(%)	23.3	34.3	28.3	27.7	27.5
归母净利润(百万元)	140	176	226	290	364
YOY(%)	22.3	26.0	28.7	28.3	25.5
毛利率(%)	43.4	42.8	42.7	42.0	42.1
净利率(%)	21.7	20.4	20.4	20.5	20.2
ROE(%)	21.6	13.9	15.5	16.8	17.7
EPS(摊薄/元)	1.78	2.24	2.89	3.70	4.65
P/E(倍)	47.1	37.4	29.0	22.6	18.0
P/B(倍)	10.1	5.2	4.5	3.8	3.2

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
流动资产	506	1024	1069	1428	1545
现金	116	119	160	194	248
应收票据及应收账款	256	346	325	579	598
其他应收款	3	3	5	5	8
预付账款	2	7	5	10	9
存货	97	141	164	230	272
其他流动资产	32	410	410	410	410
非流动资产	318	479	524	589	676
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	180	324	353	399	470
无形资产	18	49	56	62	70
其他非流动资产	120	107	115	128	137
资产总计	825	1503	1593	2017	2221
流动负债	153	183	80	238	109
短期借款	24	0	0	132	2
应付票据及应付账款	77	111	16	35	30
其他流动负债	52	72	64	71	77
非流动负债	24	51	51	52	53
长期借款	15	0	0	1	2
其他非流动负债	9	51	51	51	51
负债合计	177	234	131	290	162
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	30	56	78	78	78
资本公积	58	516	494	494	494
留存收益	560	697	904	1164	1479
归属母公司股东权益	648	1269	1462	1727	2059
负债和股东权益	825	1503	1593	2017	2221

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	118	90	175	43	372
净利润	140	176	226	290	364
折旧摊销	28	35	47	57	72
财务费用	-1	-2	-0	2	2
投资损失	0	-5	-2	-8	-3
营运资金变动	-70	-136	-101	-306	-73
其他经营现金流	21	21	5	7	10
投资活动现金流	-82	-492	-89	-114	-156
资本支出	82	154	91	123	159
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	-338	2	8	3
筹资活动现金流	24	396	-44	-27	-33
短期借款	24	-24	0	132	-130
长期借款	15	-15	0	1	1
普通股增加	0	26	22	0	0
资本公积增加	0	458	-22	0	0
其他筹资现金流	-15	-50	-45	-160	96
现金净增加额	61	-4	42	-98	183

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	644	865	1109	1417	1806
营业成本	365	495	635	821	1046
营业税金及附加	6	7	10	11	14
营业费用	50	61	72	89	112
管理费用	36	57	73	91	116
研发费用	29	42	51	65	82
财务费用	-1	-2	-0	2	2
资产减值损失	-4	-6	-6	-4	-7
其他收益	10	8	7	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	5	2	8	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	161	207	266	341	428
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	160	206	266	341	427
所得税	20	30	39	50	63
净利润	140	176	226	290	364
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	140	176	226	290	364
EBITDA	189	240	311	399	500
EPS(元)	1.78	2.24	2.89	3.70	4.65

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	23.3	34.3	28.3	27.7	27.5
营业利润(%)	25.6	28.8	28.6	28.2	25.5
归属于母公司净利润(%)	22.3	26.0	28.7	28.3	25.5
获利能力					
毛利率(%)	43.4	42.8	42.7	42.0	42.1
净利率(%)	21.7	20.4	20.4	20.5	20.2
ROE(%)	21.6	13.9	15.5	16.8	17.7
ROIC(%)	20.1	13.6	15.3	15.6	17.6
偿债能力					
资产负债率(%)	21.4	15.6	8.2	14.4	7.3
净负债比率(%)	-10.3	-7.8	-10.3	-3.0	-11.4
流动比率	3.3	5.6	13.4	6.0	14.2
速动比率	2.6	4.7	11.0	4.9	11.4
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.0	2.9	3.4	3.2	3.1
应付账款周转率	7.3	6.3	14.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.78	2.24	2.89	3.70	4.65
每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	1.15	2.23	0.55	4.74
每股净资产(最新摊薄)	8.26	16.19	18.65	22.03	26.27
估值比率					
P/E	47.1	37.4	29.0	22.6	18.0
P/B	10.1	5.2	4.5	3.8	3.2
EV/EBITDA	34.5	25.5	19.6	15.5	12.0

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：西安市高新四路锦业路之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn