

# 多浦乐 (301528.SZ)

## 业绩增长显著，股权激励彰显发展信心

**营业收入大幅增长，归母净利润显著提高。**公司发布2025年第三季度报告，公司前三季度实现营收1.3亿元(yoy+37.5%);实现归母净利润0.4亿元(yoy+31.3%)。单季度看，2025Q3实现营收0.5亿元(yoy+15.1%);实现归母净利润0.2亿元(yoy+62.0%)。营收大幅增长，主要系本期订单的增加以及2024年部分订单延长至2025年交付所致。

**费用控制能力优异，经营性现金流改善明显。**公司2025年前三季度毛利率实现69.3%(yoY-1.3pct)，同期净利率为27.8%(yoY-1.2pct)。公司2025年前三季度实现销售费用率20.3%(yoY-4.6pct);管理费用率实现11.0%(yoY-0.4pct);财务费用率实现-2.0%(yoY-1.2pct);研发费用率实现26.5%(yoY-1.8pct)，整体费率大幅下降。公司加强业务回款管控与费用管理，前三季度实现经营性净现金流为4846.1万元，同比净流入增加3108.7万元，主要系报告期销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

**技术创新为核心驱动力，下游拓展打造新增长点。**公司为超声无损检测设备及检测方案的专业提供商，自成立以来一直专注于超声相控阵检测设备的产品研发和技术应用。公司一直以技术和产品创新作为持续成长的核心驱动力，为国家级专精特新“小巨人”企业，设立了广东省级企业技术中心、广东省超声相控阵(多浦乐)工程技术研究中心等研发平台，截至2025年6月末，公司共计拥有专利69项，其中发明专利26项，软件著作权43项。公司针对其产品专业性较强的特点，持续进行相控阵技术推广，逐步拓展超声相控阵技术在行业内的应用；同时，针对轨道交通、新能源汽车、半导体等重点行业进行市场拓展。

**公司推出股权激励计划，展现未来发展信心。**10月10日，公司发布关于向2025年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告，激励对象包括董事、高级管理人员、其他核心技术及业务人员。公司层面业绩考核指标为，以2024年营业收入/净利润为基础，2025-2027年营收/净利润增速分别为不低于30%/70%/120%，充分展现公司对未来的发展信心。

**投资建议：**公司是国内超声相控阵检测设备领军企业，技术与盈利能力较强，无损检测市场空间广阔，预计公司业绩持续稳定增长。我们预计公司2025-2027年实现营收2.8/3.7/4.7亿元，归母净利润0.9/1.3/1.7亿元，对应PE为43.5/31.0/23.7x，维持“买入”评级。

**风险提示：**技术创新失败、行业政策变动、原材料采购风险、内控风险、产能建设不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	199	162	283	370	472
增长率yoY(%)	-1.4	-18.7	75.0	30.4	27.7
归母净利润(百万元)	78	52	93	170	
增长率yoY(%)	-8.9	-33.7	79.7	40.4	30.4
EPS最新摊薄(元/股)	1.26	0.83	1.50	2.10	2.74
净资产收益率(%)	5.3	3.4	5.8	7.6	9.1
P/E(倍)	51.8	78.1	43.5	31.0	23.7
P/B(倍)	2.8	2.7	2.5	2.4	2.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年10月28日收盘价

**买入（维持）**

### 股票信息

行业	通用设备
前次评级	买入
10月28日收盘价(元)	65.11
总市值(百万元)	4,030.31
总股本(百万股)	61.90
其中自由流通股(%)	51.45
30日日均成交量(百万股)	1.04

### 股价走势



### 作者

分析师 杨心成

执业证书编号: S0680518020001

邮箱: yangxincheng@gszq.com

分析师 陈杨

执业证书编号: S0680525080004

邮箱: chenyang@gszq.com

### 相关研究

1、《多浦乐(301528.SZ):相控阵技术领军者，应用拓展打开弹性》 2025-10-13

**财务报表和主要财务比率**

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>	1208	1172	1272	1406	1570	<b>营业收入</b>	199	162	283	370	472
现金	185	568	790	894	1034	营业成本	48	47	78	99	124
应收票据及应收账款	186	149	0	35	10	营业税金及附加	2	2	3	4	5
其他应收款	1	12	0	6	2	营业费用	28	35	54	63	71
预付账款	4	3	8	6	12	管理费用	16	15	21	28	35
存货	35	33	66	58	105	研发费用	34	38	51	63	80
其他流动资产	798	407	407	407	407	财务费用	-4	-2	-10	-12	-9
<b>非流动资产</b>	301	372	366	382	390	资产减值损失	-3	-3	0	0	0
长期投资	1	0	2	4	5	其他收益	13	8	0	0	0
固定资产	11	15	19	20	21	公允价值变动收益	4	14	5	6	7
无形资产	1	36	41	48	56	投资净收益	6	19	12	13	14
其他非流动资产	289	320	303	311	308	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	1509	1544	1638	1788	1960	<b>营业利润</b>	87	54	103	143	186
<b>流动负债</b>	45	39	50	75	83	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	16	12	20	47	53	<b>利润总额</b>	87	54	103	143	186
其他流动负债	30	28	30	29	30	所得税	9	4	10	14	17
<b>非流动负债</b>	4	1	3	2	2	<b>净利润</b>	78	51	93	130	169
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	-1	0	0	-1
其他非流动负债	4	1	3	2	2	<b>归属母公司净利润</b>	78	52	93	130	170
<b>负债合计</b>	49	41	52	77	85	EBITDA	77	25	87	124	164
少数股东权益	1	1	1	0	-1	EPS(元/股)	1.26	0.83	1.50	2.10	2.74
<b>股本</b>	62	62	62	62	62						
资本公积	1101	1101	1101	1101	1101						
留存收益	296	339	425	543	692						
归属母公司股东权益	1459	1502	1586	1711	1874						
<b>负债和股东权益</b>	1509	1544	1638	1788	1960						
<b>现金流量表(百万元)</b>											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
<b>经营活动现金流</b>	40	50	208	100	131						
净利润	78	51	93	130	169						
折旧摊销	4	5	5	6	7						
财务费用	-1	-1	-10	-12	-9						
投资损失	-6	-19	-11	-13	-13						
营运资金变动	-42	15	134	-5	-16						
其他经营现金流	7	-1	-2	-6	-7						
<b>投资活动现金流</b>	-1060	343	15	-3	6						
资本支出	-5	-48	9	8	9						
长期投资	-1055	377	-2	-1	-1						
其他投资现金流	0	14	8	-10	-1						
<b>筹资活动现金流</b>	1010	-10	-1	7	3						
短期借款	0	0	0	0	0						
长期借款	0	0	0	0	0						
普通股增加	16	0	0	0	0						
资本公积增加	992	0	0	0	0						
其他筹资现金流	3	-10	-1	7	3						
<b>现金净增加额</b>	-10	384	222	104	140						
<b>主要财务比率</b>											
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
<b>成长能力</b>											
营业收入(%)	-1.4	-18.7	75.0	30.4	27.7						
营业利润(%)	-10.3	-37.1	88.8	39.5	29.6						
归属母公司净利润(%)	-8.9	-33.7	79.7	40.4	30.4						
<b>获利能力</b>											
毛利率(%)	75.9	71.2	72.4	73.1	73.7						
净利率(%)	39.0	31.9	32.7	35.2	36.0						
ROE(%)	5.3	3.4	5.8	7.6	9.1						
ROIC(%)	4.5	1.2	4.7	6.2	7.6						
<b>偿债能力</b>											
资产负债率(%)	3.2	2.6	3.2	4.3	4.3						
净负债比率(%)	-12.3	-37.6	-49.6	-52.0	-55.0						
流动比率	26.8	29.9	25.6	18.7	18.9						
速动比率	19.3	28.5	23.7	17.5	17.2						
<b>营运能力</b>											
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3						
应收账款周转率	1.2	1.0	4.1	21.2	21.2						
周转率	3.6	4.2	5.5	3.1	2.6						
<b>每股指标(元)</b>											
每股收益(最新摊薄)	1.26	0.83	1.50	2.10	2.74						
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.81	3.35	1.61	2.11						
每股净资产(最新摊薄)	23.57	24.27	25.62	27.64	30.28						
<b>估值比率</b>											
P/E	51.8	78.1	43.5	31.0	23.7						
P/B	2.8	2.7	2.5	2.4	2.2						
EV/EBITDA	56.8	74.0	37.3	25.3	18.3						

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年10月28日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
邮编：100077  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com