

信义山证汇通天下

证券研究报告

新材料

骏鼎达 (301538.SZ)

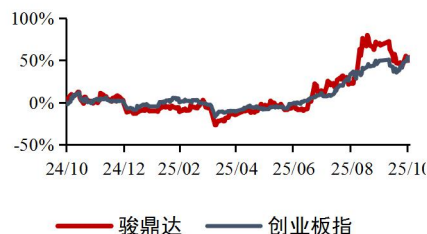
买入-B(维持)

Q3 业绩稳健增长，人形机器人产品进展顺利

2025 年 10 月 31 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 10 月 31 日

收盘价 (元):	85.77
年内最高/最低 (元):	105.00/50.12
流通 A 股/总股本 (亿):	0.31/0.78
流通 A 股市值 (亿):	26.78
总市值 (亿):	67.24

基础数据：2025 年 9 月 30 日

基本每股收益 (元):	1.75
摊薄每股收益 (元):	1.75
每股净资产 (元):	17.51
净资产收益率 (%):	10.00

资料来源：最闻

分析师：

冀泳洁 博士

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

王锐

执业登记编码：S0760524090001

邮箱：wangrui1@sxzq.com

研究助理：

申向阳

邮箱：shenxiangyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2025 年三季报。2025 年前三季度公司实现营收 7.28 亿元，同比增长 23.43%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比增长 18.82%。对应毛利率为 40.38%，净利率为 18.86%。第三季度公司实现营收 2.49 亿元，同比增长 10.19%，环比降低 0.08%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比增长 21.39%，环比降低-10.28%。对应毛利率为 39.13%，同比增长 1.00 pcts，净利率为 17.11%，同比增长 1.58pcts。

事件点评

➢ 东莞项目厂房封顶、山东子公司开业，持续完善国内市场布局。2025 年 8 月，东莞项目厂房封顶，项目建设已进入收尾阶段，预计厂房将于 2026 年年中投用。2025 年 9 月，山东骏鼎达正式投入运营，将聚焦华北区域及周边市场的业务拓展，有利于进一步完善公司国内区域业务网络，提升区域市场响应速度。

➢ 加大海外市场拓展力度，实现海内外双轮驱动。公司加大对境外子公司投资，拟向墨西哥的捷卡富子公司增加 400 万美元投资，以满足其日常运营、市场拓展需求，有望进一步推动公司国际化业务发展。除墨西哥外，公司还计划在摩洛哥及越南投资布局。摩洛哥子公司主要覆盖欧洲区域的客户，公司已完成投资设立摩洛哥子公司的境外投资备案 ODI 手续，预计总投资金额不超过 1 亿元人民币。越南子公司则是基于东南亚地区市场发展潜力与产业机遇的战略性布局，截至 2025 年 10 月，越南子公司尚处于注册登记筹备阶段。随着未来公司逐步加大海外市场拓展力度，推进全球化战略，公司在全球市场的综合竞争力与品牌影响力有望持续提升，公司海外市场业绩有望高速增长。

➢ 积极发展新兴领域，人形机器人产品进展顺利。公司积极布局人形机器人、低空经济、光伏、风电、储能、医疗等新兴领域。在储能领域，公司成功推出排气阀、超充线束用液冷管等新产品，为市场拓展和客户资源积累奠定坚实基础。在低空领域，公司已与低空飞行汽车领域知名客户开展初步商务接洽，显示出公司在新兴领域的前瞻性布局。人形机器人领域，公司可提供线束系统的功能性保护套管、灵巧手的腱绳和腱绳保护管等产品，已和本体厂商及灵巧手厂商等下游客户对接，结合下游技术要求开发对应产品，相关产品处于测试和验证阶段。

投资建议

➢ 我们预测 2025 年至 2027 年分别实现营收 10.55/12.85/15.39 亿元，



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

同比增长 22.0%/21.8%/19.7%；实现归母净利润 2.14/2.73/3.36 亿元，同比增长 21.4%/27.8%/23.0%，对应 EPS 分别为 2.73/3.48/4.28 元，PE 为 31.5/24.6/20.0 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 原材料价格波动风险；国际贸易摩擦风险；市场竞争风险；市场需求波动风险。

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	1,055	1,285	1,539
YoY(%)	23.3	34.3	22.0	21.8	19.7
净利润(百万元)	140	176	214	273	336
YoY(%)	22.3	26.0	21.4	27.8	23.0
毛利率(%)	43.4	42.8	41.2	42.3	42.5
EPS(摊薄/元)	1.78	2.24	2.73	3.48	4.28
ROE(%)	21.6	13.9	14.7	16.3	17.1
P/E(倍)	48.1	38.2	31.47	24.63	20.03
P/B(倍)	10.4	5.3	4.6	4.0	3.4
净利率(%)	21.7	20.4	20.3	21.2	21.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

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						27E
流动资产	506	1024	1153	1338	1584	营业收入	644	865	1055	1285	1539
现金	116	119	169	206	262	营业成本	365	495	620	742	884
应收票据及应收账款	256	346	408	510	674	营业税金及附加	6	7	9	11	13
预付账款	2	7	5	10	7	营业费用	50	61	63	75	86
存货	97	141	157	199	225	管理费用	36	57	59	69	80
其他流动资产	35	413	415	414	416	研发费用	29	42	51	62	74
非流动资产	318	479	625	711	786	财务费用	-1	-2	-2	0	-1
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-10	-11	-14	-17	-20
固定资产	180	324	422	472	521	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	18	49	56	65	75	投资净收益	0	5	2	2	3
其他非流动资产	120	107	147	174	191	营业利润	161	207	251	320	394
资产总计	825	1503	1778	2049	2371	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	153	183	278	323	356	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	24	0	67	92	60	利润总额	160	206	251	320	394
应付票据及应付账款	77	111	147	162	222	所得税	20	30	37	47	58
其他流动负债	52	72	64	69	74	税后利润	140	176	214	273	336
非流动负债	24	51	51	51	51	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	15	0	0	0	0	归属母公司净利润	140	176	214	273	336
其他非流动负债	9	51	51	51	51	EBITDA	189	240	295	379	464
负债合计	177	234	329	374	407	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	30	56	78	78	78	成长能力					
资本公积	58	516	494	494	494	营业收入(%)	23.3	34.3	22.0	21.8	19.7
留存收益	560	697	870	1091	1362	营业利润(%)	25.6	28.8	21.4	27.7	23.0
归属母公司股东权益	648	1269	1449	1675	1964	归属于母公司净利润(%)	22.3	26.0	21.4	27.8	23.0
负债和股东权益	825	1503	1778	2049	2371	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	43.4	42.8	41.2	42.3	42.5
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	21.7	20.4	20.3	21.2	21.8
经营活动现金流	118	90	215	199	276	ROE(%)	21.6	13.9	14.7	16.3	17.1
净利润	140	176	214	273	336	ROIC(%)	20.0	13.2	13.7	15.1	16.3
折旧摊销	28	35	44	57	69	偿债能力					
财务费用	-1	-2	-2	0	-1	资产负债率(%)	21.4	15.6	18.5	18.3	17.2
投资损失	0	-5	-2	-2	-3	流动比率	3.3	5.6	4.2	4.1	4.4
营运资金变动	-70	-136	-39	-129	-125	速动比率	2.5	4.4	3.3	3.3	3.6
其他经营现金流	21	21	-0	-0	-0	营运能力					
投资活动现金流	-82	-492	-189	-141	-141	总资产周转率	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7
筹资活动现金流	24	396	-13	-32	-31	应收账款周转率	3.0	2.9	2.8	2.8	2.6
每股指标 (元)						应付账款周转率	6.8	5.2	4.8	4.8	4.6
每股收益(最新摊薄)	1.78	2.24	2.73	3.48	4.28	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	1.15	2.75	2.54	3.52	P/E	48.1	38.2	31.5	24.6	20.0
每股净资产(最新摊薄)	8.26	16.19	18.48	21.37	25.05	P/B	10.4	5.3	4.6	4.0	3.4
						EV/EBITDA	35.3	26.3	21.5	16.6	13.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

