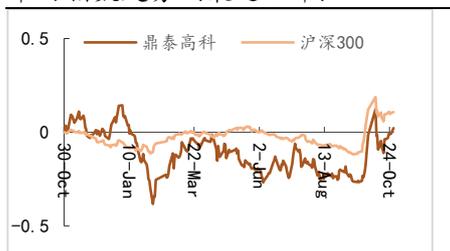


评级： 增持

曲小溪
首席分析师
SAC 执证编号：S0110521080001
quxiaoxi@sczq.com.cn
电话：010-8115 2676

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价（元）	20.90
一年内最高/最低价（元）	24.18/11.61
市盈率（当前）	38.55
市净率（当前）	3.54
总股本（亿股）	4.10
总市值（亿元）	85.69

资料来源：聚源数据

相关研究

- 鼎泰高科 2024 年半年报点评：受益于新兴业务增长，2024H1 收入表现亮眼
- 鼎泰高科深度报告：PCB 钻针龙头，布局新业务助力未来成长
- 鼎泰高科 2023 年三季度业绩点评：Q3 业绩改善，公司将受益于下游景气度提升

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 11.29 亿元，同比增长 21.72%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 1.75%；扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 10.27%。
- 2024Q3 利润高增，营收端增速稳健。**2024Q3 单季度，公司实现营收 4.16 亿元，同比增长 20.74%，归母净利润 0.83 亿元，同比增长 31.49%，扣非归母净利润 0.71 亿元，同比增长 22.19%。公司三季度收入端稳健增长，利润端表现超预期，我们认为主要原因是 PCB 行业需求逐渐复苏以及 AI 的深化应用，拉动钻针需求增长，同时公司新兴产业快速增长，功能性膜产品拓展顺利带动公司营收增长。
- 盈利能力短期承压，期间费用率整体管控良好。**2024 年前三季度，公司销售毛利率 35.58%，同比下降 2.13ct；销售净利率 15.29%，同比下降 2.97pct。2024Q3 单季度，公司销售毛利率 37.17%，同比下降 3.02pct，环比提升 1.73pct，销售净利率 20.08%，同比提升 1.65pct，环比提升 7.38pct，盈利能力逐步改善，原因主要是公司产品结构持续优化、新兴业务盈利能力提升以及期间费用率下降。2024 年前三季度期间费用率 18.46%，同比下降 0.70pct，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分比为 4.28%/6.55%/0.54%/7.09%，分别同比-0.82pct/-0.57pct/+0.93pct/-0.24pct，费用率整体管控良好。随着公司未来营收规模增加，规模效应下期间费用率有望持续降低。
- 投资建议：**公司作为全球 PCB 钻针龙头，微小钻和涂层钻针带动公司产品结构优化。此外公司的功能性膜产品、研磨抛光材料和智能数控装备等新兴业务逐步形成公司第二增长曲线。2024 年四季度泰国工厂将实现规模量产，海外收入占比将提升。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.45/3.36/4.30 亿元，对应 PE 分别为 34.9/25.5/19.9 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：**技术替代风险、原材料价格波动、新业务拓展不及预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收（亿元）	13.20	16.96	21.45	25.62
营收增速（%）	8.3%	28.4%	26.5%	19.4%
归母净利润（亿元）	2.19	2.45	3.36	4.30
归母净利润增速（%）	-1.6%	11.8%	36.9%	28.2%
EPS(元/股)	0.53	0.60	0.82	1.05
PE	39.1	34.9	25.5	19.9

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,966	2,308	2,830	3,487	经营活动现金流	182	284	332	438
现金	203	263	523	876	净利润	219	245	336	430
应收账款	541	644	847	967	折旧摊销	109	105	107	108
其它应收款	3	4	7	8	财务费用	8	13	12	12
预付账款	8	7	7	9	投资损失	-9	-19	-21	-21
存货	340	437	479	602	营运资金变动	-162	-65	-99	-93
其他	872	953	966	1,026	其它	18	5	-2	2
非流动资产	1,213	1,230	1,245	1,258	投资活动现金流	-758	-161	-71	-115
长期投资	-	-	-	-	资本支出	-235	-101	-99	-100
固定资产	869	842	807	802	长期投资	110	-	-	-
无形资产	144	171	202	227	其他	-634	-60	27	-15
其他	201	217	235	229	筹资活动现金流	-88	-63	-0	29
资产总计	3,179	3,538	4,074	4,745	短期借款	-19	10	10	50
流动负债	653	798	994	1,236	长期借款	-50	12	12	12
短期借款	128	128	138	188	其他	-19	-85	-22	-33
应付账款	322	462	620	702	现金净增加额	-664	60	261	353
其他	203	208	237	347					
非流动负债	207	175	179	177	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	81	56	56	56	成长能力				
其他	126	119	123	121	营业收入	8.3%	28.4%	26.5%	19.4%
负债合计	860	973	1,173	1,413	营业利润	1.2%	14.6%	37.3%	28.2%
少数股东权益	1	1	1	1	归属母公司净利润	-1.6%	11.8%	36.9%	28.2%
归属母公司股东权益	2,319	2,564	2,900	3,330	获利能力				
负债和股东权益	3,179	3,538	4,074	4,745	毛利率	36.4%	35.2%	35.8%	37.0%
					净利率	16.6%	14.5%	15.7%	16.8%
					ROE	9.5%	9.6%	11.6%	12.9%
					ROIC	7.2%	9.0%	10.8%	12.0%
利润表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
营业收入	1,320	1,696	2,145	2,562	资产负债率	27.0%	27.5%	28.8%	29.8%
营业成本	839	1,099	1,377	1,613	净负债比率	7.4%	5.4%	4.8%	4.9%
营业税金及附加	10	12	16	19	流动比率	3.01	2.89	2.85	2.82
营业费用	66	51	62	70	速动比率	2.49	2.35	2.36	2.33
研发费用	98	115	150	182	营运能力				
管理费用	88	124	142	169	总资产周转率	0.42	0.48	0.53	0.54
财务费用	-2	13	12	12	应收账款周转率	2.04	2.16	2.23	2.22
资产减值损失	-29	-15	-15	-15	应付账款周转率	2.50	2.39	2.17	2.08
公允价值变动收益	2	1	1	1	每股指标(元)				
投资净收益	56	19	19	20	每股收益	0.53	0.60	0.82	1.05
营业利润	249	286	392	503	每股经营现金	0.44	0.69	0.81	1.07
营业外收入	0	0	0	0	每股净资产	5.66	6.25	7.07	8.12
营业外支出	1	1	1	1	估值比率				
利润总额	248	285	392	503	P/E	39.1	34.9	25.5	19.9
所得税	29	40	56	72	P/B	3.70	3.34	2.95	2.57
净利润	219	245	336	431					
少数股东损益	0	0	0	0					
归属母公司净利润	219	245	336	430					
EBITDA	328	399	505	617					
EPS (元)	0.53	0.60	0.82	1.05					

分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现