

鼎智科技（873593）

现金收购精密齿轮标的赛仑特 51%股权，完善“精密传动+智能驱动”全栈能力

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	282.47	223.72	256.23	352.20	423.45
同比	(11.31)	(20.80)	14.53	37.45	20.23
归母净利润（百万元）	80.91	38.70	45.50	58.87	72.18
同比	(19.80)	(52.17)	17.57	29.38	22.60
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	0.20	0.24	0.31	0.38
P/E（现价&最新摊薄）	99.35	207.70	176.66	136.54	111.37

投资要点

■ **公司拟现金收购赛仑特 51%股权，交易价格约 1 亿元。**2025 年 9 月 12 日，鼎智科技发布公告与东莞市赛仑特实业有限公司（以下简称“赛仑特”）的股东廖术会、王华、钟文签订《股权转让协议》，拟以现金 1 亿元收购赛仑特 51%的股权，本次交易价款分五期平均支付，第一期款项将于本协议签订并生效之日起 10 个工作日内支付，二期款项将在本次股权转让的公司登记机关变更完成之日起 10 个工作日内支付，三/四/五期将结合业绩承诺兑现情况分期支付。本次交易有助于进一步拓展公司产业链、完善产品结构，提升产业协同效应，增强核心技术竞争力与盈利能力。

■ **赛仑特将纳入合并报表范围，增强鼎智科技业绩弹性。**本次交易完成后，鼎智科技将成为赛仑特控股股东并将其纳入合并财务报表范围。赛仑特承诺 2025-2028 年度经审计的扣非前后归母净利润孰低值不低于 1350/1500/2000/2450，即 2025-2028 年累计净利润不低于 7300 万元，51%股权对应每年平均扣非归母净利润为 931 万元，占 2024 年鼎智科技扣非归母净利润（1888 万元）的比例为 49%。业绩承诺期内，若赛仑特在 2026-2028 年度当年度实现的净利润低于当年承诺净利润，鼎智科技有权要求其于第二年度 6 月 30 日前进行现金补偿；若业绩承诺期累计实现净利润总和超过承诺值，则超出部分 50%奖励给赛仑特管理层。

■ **鼎智电机与赛仑特齿轮互补协同，公司有望形成“精密传动+智能驱动”全栈能力。**鼎智科技掌握精密运动智能控制系统解决方案，部分产品涉及齿轮箱生产，而齿轮箱通常为多品种小批量定制化生产，大批量生产及成本控制难度较大。赛仑特是国内少数掌握小模数/精密微型齿轮、高速微型行星减速器设计和生产能力的企业。双方整合后，鼎智定制化电机可精准匹配齿轮箱需求，实现“传感-控制-执行”闭环，应用场景可覆盖消费级到工业级全场景。例如，在人形机器人领域可提供“电机+减速机+驱动器”关节模组一体化方案；在医疗器械领域可提供“电机+减速机”手术机器人动力模块；在低空经济领域可提供无人机倾转旋翼驱动系统。通过本次整合，鼎智科技进一步向系统集成方案供应商发展，将带动单台产品价值量大幅提升，进一步增强盈利能力。

■ **盈利预测与投资评级：**赛仑特与公司产品应用领域较为契合，在产品研发、客户群体和市场拓展上能够形成互补，协同效应显著，有望从业务与财务端双向驱动公司发展，上调 2025~2027 年归母净利润为 0.46/0.59/0.72 亿元（前值为 0.45/0.52/0.64 亿元），对应最新 PE 为 176.66/136.54/111.37x，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 年 09 月 16 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

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.27
一年最低/最高价	13.50/72.37
市净率(倍)	11.50
流通 A 股市值(百万元)	7,206.57
总市值(百万元)	8,038.25

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): 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》
2025-09-02

鼎智科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	419	434	521	619	营业总收入	224	256	352	423
货币资金及交易性金融资产	341	365	426	510	营业成本(含金融类)	106	119	163	196
经营性应收款项	45	33	48	55	税金及附加	2	3	4	4
存货	30	33	44	51	销售费用	33	37	50	59
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	31	41	48
其他流动资产	3	3	4	4	研发费用	24	29	39	46
非流动资产	320	328	295	256	财务费用	(5)	(3)	(3)	(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	54	54	54	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	44	52	67	82
其他非流动资产	14	14	14	14	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	738	762	816	876	利润总额	44	52	67	82
流动负债	65	68	88	99	减:所得税	6	7	9	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	2	1	1	净利润	38	45	58	71
经营性应付款项	44	45	58	64	减:少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
合同负债	4	4	5	6	归属母公司净利润	39	46	59	72
其他流动负债	17	18	24	28	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.24	0.31	0.38
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	35	49	64	79
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	52	103	105	120
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	17.76	16.72	17.05
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	(20.80)	14.53	37.45	20.23
负债合计	68	71	91	103	归母净利润增长率(%)	(52.17)	17.57	29.38	22.60
归属母公司股东权益	667	688	723	772					
少数股东权益	3	3	2	1					
所有者权益合计	670	691	725	773					
负债和股东权益	738	762	816	876					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	44	104	89	106	每股净资产(元)	4.96	3.62	3.80	4.06
投资活动现金流	17	(56)	(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	6.24	7.84	9.11
现金净增加额	18	25	57	88	ROE-摊薄(%)	5.80	6.61	8.15	9.36
折旧和摊销	17	54	41	41	资产负债率(%)	9.20	9.33	11.17	11.73
资本开支	(91)	(58)	(4)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	207.70	176.66	136.54	111.37
营运资本变动	(4)	10	(7)	(3)	P/B(现价)	8.52	11.68	11.12	10.42

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>