

公司研究 | 点评报告 | 浙江荣泰（603119.SH）

出货端持续验证阿尔法，盈利能力修复

报告要点

浙江荣泰发布 2024 年三季报，2024Q3 实现营收 3.11 亿元，同比增长 33%，环比增长 10%；归母净利 0.66 亿元，同比增长 36%，环比增长 21%；扣非净利润 0.62 亿元，同比增长 36%，环比增长 20%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

浙江荣泰（603119.SH）

2024-11-17

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

出货端持续验证阿尔法，盈利能力修复

事件描述

浙江荣泰发布 2024 年三季报，2024Q3 实现营收 3.11 亿元，同比增长 33%，环比增长 10%；归母净利 0.66 亿元，同比增长 36%，环比增长 21%；扣非净利润 0.62 亿元，同比增长 36%，环比增长 20%。业绩表现持续稳健。

事件评论

- 收入端，受益于产能释放和新客户开拓，Q3 收入同比增速超过 33%，其中汽车安全零部件收入贡献较大体量，份额进一步提升；分结构看，海外收入占比提升的背后，特斯拉、大众、沃尔沃、戴姆勒、奔驰等整车厂贡献积极增量。盈利端，公司 Q3 整体毛利率 37.17%，环比提升 6pct，毛利率回升至 Q1 水平，印证其盈利稳定性；期间费用率环比提升较大，其中销售费用率与管理费用率环比提升较大，预计与终端交付节奏和人员奖金激励有关，最终实现 21.1%的净利率，同环比均有所提升。
- 浙江荣泰是欧洲、特斯拉供应链的代表性弹性标的，在今年贝塔很弱的情况下，公司收入端持续超过 30%的同比增速，主要是公司匹配需求以车企新增定点为主，阿尔法明显；而伴随 2025 年欧洲、特斯拉贝塔恢复，公司弹性将更为可观。具体来看，随公司新建产能逐步投产爬坡，预计产能端维持超过行业的年均复合增速；而乘用车存量替代、新车配套要求和欧洲商用车起量等需求共振推动产能利用率维持较高水平，单车价值量提升和新客户延拓进一步增厚盈利。此外，公司拓展的轻量化、电绝缘新材料业务方面客户导入顺利，量产持续放量，并打开无人飞行器等需求空间，护航高成长性。同时公司和海外布局积极推进，泰国基地和墨西哥基地稳步推进，助力全球化业务开拓。
- 预计公司 2024、2025 年归母净利润 2.4、3.5 亿元，对应 PE 为 31、21 倍，继续推荐。

风险提示

- 行业景气下行风险；
- 行业竞争加剧导致盈利能力不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	20.69
总股本(万股)	36,374
流通A股/B股(万股)	20,388/0
每股净资产(元)	4.86
近12月最高/最低价(元)	28.50/12.77

注：股价为 2024 年 11 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《核心客户与新业务订单放量，业绩维持高增》
2024-08-26
- 《新客户导入带动收入高增，业绩表现优秀》
2024-05-27
- 《云母为基，绝缘展翼，平台可期》2024-03-09

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、行业景气下行风险：新能源汽车销量增速换挡，受到上游资源价格下行和供给端产能释放导致供需错配的影响，锂电产业链存在景气下行的风险。若今年电动车行业景气度受损，可能会对公司全年出货产生影响。

2、行业竞争加剧导致盈利能力不及预期的风险。随着未来新兴技术的研发成功和生产工艺的完善，若新的技术路线取得重大突破并实现产业化，可能会对云母阻燃隔热材料的渗透率提升带来不利影响。另外，如果未来涉足云母制品领域的企业变多，可能会造成竞争格局恶化，出现价格和盈利能力下降的风险。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	800	1135	1625	2112	货币资金	1023	937	1170	1508
营业成本	504	708	1007	1309	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	297	427	618	803	应收账款	226	341	476	603
%营业收入	37%	38%	38%	38%	存货	171	237	332	424
营业税金及附加	9	10	15	19	预付账款	4	4	5	7
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	30	52	73	92
销售费用	21	28	41	53	流动资产合计	1453	1571	2057	2635
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	0	2	3	4
管理费用	44	57	81	106	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	395	440	477	504
研发费用	45	62	97	137	无形资产	59	63	64	65
%营业收入	6%	6%	6%	7%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-9	0	0	0	递延所得税资产	8	13	13	13
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	39	231	214	199
加：资产减值损失	-10	-15	-10	-12	资产总计	1955	2319	2827	3420
信用减值损失	0	-5	-10	-15	短期贷款	20	35	45	37
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	157	269	374	477
投资收益	0	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	191	272	403	514	应付职工薪酬	20	26	37	48
%营业收入	24%	24%	25%	24%	应交税费	14	24	31	41
营业外收支	4	0	0	0	其他流动负债	44	56	76	101
利润总额	195	272	403	514	流动负债合计	254	409	563	704
%营业收入	24%	24%	25%	24%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	24	33	48	62	应付债券	0	0	0	0
净利润	172	239	354	452	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	172	239	354	452	其他非流动负债	39	48	48	48
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	293	457	611	752
EPS（元）	0.72	0.66	0.97	1.24	归属于母公司所有者权益	1661	1862	2216	2668
现金流量表（百万元）					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	1661	1862	2216	2668
经营活动现金流净额	221	218	300	421	负债及股东权益	1955	2319	2827	3420
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	-2	-1	-1		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-54	-86	-76	-74	每股收益	0.72	0.66	0.97	1.24
其他	0	-200	0	0	每股经营现金流	0.79	0.60	0.83	1.16
投资活动现金流净额	-54	-289	-77	-75	市盈率	33.61	31.48	21.25	16.65
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.08	4.04	3.40	2.82
股权融资	1009	1	0	0	EV/EBITDA	25.76	20.84	14.03	10.58
银行贷款增加（减少）	-133	15	10	-8	总资产收益率	8.8%	10.3%	12.5%	13.2%
筹资成本	-19	-39	0	0	净资产收益率	10.3%	12.8%	16.0%	16.9%
其他	-68	9	0	0	净利率	21.5%	21.1%	21.8%	21.4%
筹资活动现金流净额	788	-14	10	-8	资产负债率	15.0%	19.7%	21.6%	22.0%
现金净流量（不含汇率变动影响）	955	-85	233	338	总资产周转率	0.54	0.53	0.63	0.68

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。