

2025年02月16日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 切入人形机器人核心环节，打造新增长点

—浙江荣泰（603119.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黎江涛 S1050521120002  
lijt@cfsc.com.cn

浙江荣泰发布公告：公司拟以现金方式通过股权转让及增资取得上海狄兹精密机械有限公司51%股权。

## 基本数据

2025-02-14

当前股价(元)	30.19
总市值(亿元)	110
总股本(百万股)	364
流通股本(百万股)	204
52周价格范围(元)	12.87-32.01
日均成交额(百万元)	113.36

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《浙江荣泰（603119）：二季度业绩亮眼，云母材料龙头持续高增》2024-07-10
- 《浙江荣泰（603119）：业绩亮眼，长期成长可期》2024-04-25
- 《浙江荣泰（603119）：云母材料方兴未艾，龙头蓄势待发》2024-01-25

## 投资要点

## ■ 切入人形机器人核心环节，打造第二成长曲线

公司拟通过增资及股权转让方式取得上海狄兹精密机械有限公司51%股权，对狄兹精密整体定价约4亿元，标的公司成立于2008年，专注于行星滚柱丝杠、车用丝杠、电缸、直线模组、精密对位平台等研发、生产和销售，在该领域具备核心竞争力。

我们认为，公司通过收购狄兹精密有利于快速切入人形机器人核心环节，在原有深厚的客户基础之上，对产品品类、深度实现全面拓展，打造第二成长曲线，打开成长天花板。

## ■ 主业竞争力凸显，订单充沛，成长路径清晰

公司成立至今，持续强化在电池安全防护件领域的核心竞争力，此外，不断围绕特斯拉为代表的全球领先客户拓展产品品类，开发轻量化及CCS等新品，带动价值量提升。公司当前囊括特斯拉、大众、沃尔沃、宝马、戴姆勒、宁德时代等全球领先客户，在手订单充沛，未来成长确定性强。

在不断强化汽车领域的护城河之外，公司积极开拓人形机器人、低空等新兴领域，拓宽赛道，未来成长路径清晰。

## ■ 公司治理优异，管理层对未来充满信心

公司管理职责明晰，核心管理团队持股，治理优异，公司总经理郑总等年轻有为。基于对未来公司发展信心，2月15日公司公告上调回购价格，由原有的22.99元上调至35元/股。

基于以上，我们认为公司在治理、业务布局等各方面均有核心竞争力，通过收购切入丝杠等核心环节，通过横向与纵向不断深化护城河，未来有望不断做大单机价值量，迎量价齐升。

## ■ 盈利预测

由于收购暂未完成，暂不考虑狄兹精密业绩贡献，预测公司

2024-2026 年归母净利润分别为 2.44、3.45、4.75 亿元，EPS 分别为 0.67、0.95、1.31 元，基于公司不断强化核心竞争力，外延扩张产品线，维持“买入”评级。

## ■ 风险提示

收购失败风险；需求不及预期；原材料价格波动；费用控制不及预期；新客户开拓不及预期；收购整合不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	800	1,197	1,618	2,202
增长率（%）	19.9%	49.6%	35.1%	36.1%
归母净利润（百万元）	172	244	345	475
增长率（%）	28.4%	41.9%	41.4%	37.9%
摊薄每股收益（元）	0.61	0.67	0.95	1.31
ROE（%）	10.3%	8.6%	10.9%	13.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>800</b>	<b>1,197</b>	<b>1,618</b>	<b>2,202</b>
现金及现金等价物	1,023	2,089	2,265	2,505	营业成本	504	787	1,054	1,430
应收款	231	328	443	603	营业税金及附加	9	9	12	17
存货	171	218	292	396	销售费用	21	31	36	48
其他流动资产	29	43	58	79	管理费用	44	53	71	88
流动资产合计	1,453	2,679	3,059	3,584	财务费用	-9	-25	-27	-30
<b>非流动资产:</b>					研发费用	45	68	81	110
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	101	127	160	216
固定资产	395	400	395	395	资产减值损失	-10	-8	-2	-1
在建工程	8	3	11	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	59	56	53	51	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>191</b>	<b>274</b>	<b>392</b>	<b>540</b>
其他非流动资产	39	39	39	39	加:营业外收入	5	4	0	0
非流动资产合计	502	498	499	500	减:营业外支出	1	1	0	0
资产总计	1,955	3,177	3,558	4,084	<b>利润总额</b>	<b>195</b>	<b>277</b>	<b>392</b>	<b>540</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	24	33	47	65
短期借款	20	20	20	20	<b>净利润</b>	<b>172</b>	<b>244</b>	<b>345</b>	<b>475</b>
应付账款、票据	183	218	292	396	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	52	52	52	52	<b>归母净利润</b>	<b>172</b>	<b>244</b>	<b>345</b>	<b>475</b>
流动负债合计	254	290	364	468					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	39	39	39	39	营业收入增长率	19.9%	49.6%	35.1%	36.1%
非流动负债合计	39	39	39	39	归母净利润增长率	28.4%	41.9%	41.4%	37.9%
负债合计	293	329	403	507	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	37.1%	34.3%	34.8%	35.1%
股本	280	364	364	364	四项费用/营收	12.7%	10.6%	9.9%	9.8%
股东权益	1,661	2,848	3,155	3,577	净利率	21.5%	20.4%	21.3%	21.6%
负债和所有者权益	1,955	3,177	3,558	4,084	ROE	10.3%	8.6%	10.9%	13.3%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	15.0%	10.4%	11.3%	12.4%
净利润	172	244	345	475	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	36	29	29	29	应收账款周转率	3.5	3.6	3.6	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.9	3.6	3.6	3.6
营运资金变动	13	-123	-130	-181	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	221	150	244	323	EPS	0.61	0.67	0.95	1.31
投资活动现金净流量	-54	0	-3	-4	P/E	49.2	45.0	31.8	23.1
筹资活动现金净流量	900	943	-38	-53	P/S	10.6	9.2	6.8	5.0
现金流量净额	1,067	1,093	202	267	P/B	5.1	3.9	3.5	3.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。