

2025年04月12日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 合资设立丝杠及设备子公司，进军机器人赛道

—嵘泰股份（605133.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001  
linzj@cfsc.com.cn

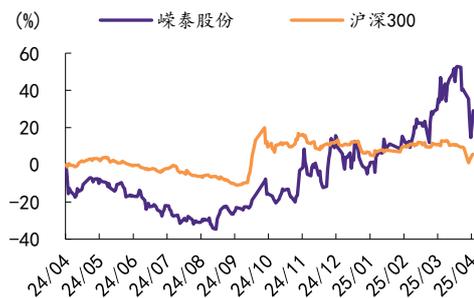
嵘泰股份拟与江苏润孚动力共同设立“江苏润泰机器人科技有限公司”。子公司润泰公司将开展用于人形机器人和汽车底盘系统的行星滚柱丝杠、滚珠丝杠的研发、生产业务。

## 基本数据

2025-04-11

当前股价(元)	30.3
总市值(亿元)	66
总股本(百万股)	218
流通股本(百万股)	185
52周价格范围(元)	15.29-35.79
日均成交额(百万元)	124.89

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《嵘泰股份（605133）：一季度盈利能力改善明显，海外业务发展提速》2024-06-27
- 《嵘泰股份（605133）：布局一体化压铸，墨西哥工厂成新增长极》2023-11-28

## 投资要点

## ■ 与江苏润孚合资设立丝杠及设备子公司，T链核心企业开拓机器人新赛道

**强强联合，设立机器人丝杠子公司。**合资子公司江苏润泰机器人注册资本为人民币 6500 万元，其中嵘泰占润泰 45% 股权，润孚占 55% 股权。江苏润孚是少数能够进行全系列行星滚柱丝杠规模化量产的企业。江苏润孚动力成立于 2010 年，长期致力于行星滚柱丝杠和电控伺服传动的研发及产业化研究。2024 年，江苏润孚营业收入 1,031.75 万元、净利润-202.96 万元。江苏润孚技术实力强劲，拥有专利 21 件，其中发明专利 5 件。根据江苏润孚董事长王建波访谈，2024 年江苏润孚进行了设备更新，能够提升近两倍的产能，2025 年再投入 2-3 千万，能够扩产到一个亿左右。2025 年 3 月，润孚与天工国际达成战略合作，强强联合，共同攻关丝杠所用的高氮高强合金钢材料。

**向上游拓展，发力丝杠螺纹磨床。**嵘泰股份子公司还将与润孚合资成立一家螺纹设备孙公司，子公司河北力准机械持股 65%，润孚持股 35%。合资孙公司将主要开发、生产用于制造行星滚柱丝杠、滚珠丝杠的相关专用型设备及通用设备，牢牢把握丝杠螺纹加工产能瓶颈。河北力准机械致力于高精度、高效率、高科技数控设备产品的研发与设计，可生产微型钻孔和铣削工具用磨床、标准钻头用多工位磨床等磨床产品，拥有“复合高效加工机床”、“刀具磨削夹具机构及加工磨床”等专利。河北力准现有员工 200 人，其中技术人员 76 人，技术团队实力雄厚。

## ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 25.3/32.3/41.3 亿元，当前股价对应 PE 分别为 37.0/26.2/18.7 倍。嵘泰将通过合资公司正式进军机器人赛道，建立人形机器人关键零部件资源，有望成为机器人及汽车底盘供应链企业小巨人，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

地缘政治风险、原材料价格上涨风险、人形机器人应用进度不及预期风险、业绩不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,020	2,526	3,225	4,127
增长率（%）	30.7%	25.0%	27.6%	28.0%
归母净利润（百万元）	146	153	251	352
增长率（%）	9.2%	4.5%	64.8%	40.2%
摊薄每股收益（元）	0.78	0.82	1.16	1.62
ROE（%）	5.3%	5.4%	8.6%	11.4%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	263	290	318	336
应收款	766	969	1,237	1,583
存货	564	711	904	1,166
其他流动资产	335	369	415	475
流动资产合计	1,928	2,339	2,874	3,560
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	201	201	201	201
固定资产	1,356	1,450	1,483	1,474
在建工程	614	430	301	211
无形资产	207	197	186	176
长期股权投资	3	3	3	3
其他非流动资产	248	248	248	248
非流动资产合计	2,428	2,327	2,220	2,112
资产总计	4,356	4,666	5,094	5,672
<b>流动负债:</b>				
短期借款	613	622	631	640
应付账款、票据	595	750	954	1,231
其他流动负债	288	359	453	577
流动负债合计	1,510	1,749	2,060	2,476
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	95	97	99	101
非流动负债合计	95	97	99	101
负债合计	1,606	1,846	2,160	2,578
<b>所有者权益</b>				
股本	186	186	218	218
股东权益	2,750	2,820	2,934	3,094
负债和所有者权益	4,356	4,666	5,094	5,672

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	160	161	265	372
少数股东权益	14	8	14	19
折旧摊销	187	101	107	108
公允价值变动	3	0	0	0
营运资金变动	-242	-154	-205	-261
经营活动现金净流量	122	116	181	238
投资活动现金净流量	-811	90	97	99
筹资活动现金净流量	716	-83	-142	-202
现金流量净额	27	124	135	134

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,020	2,526	3,225	4,127
营业成本	1,573	1,972	2,508	3,235
营业税金及附加	9	12	15	19
销售费用	34	43	52	62
管理费用	161	187	216	239
财务费用	-7	36	24	25
研发费用	95	109	129	153
费用合计	283	375	421	479
资产减值损失	-9	-6	-8	-8
公允价值变动	3	0	0	0
投资收益	-3	0	0	-1
营业利润	157	166	276	388
加:营业外收入	4	3	4	4
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	161	170	280	392
所得税费用	1	9	15	20
净利润	160	161	265	372
少数股东损益	14	8	14	19
归母净利润	146	153	251	352

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	30.7%	25.0%	27.6%	28.0%
归母净利润增长率	9.2%	4.5%	64.8%	40.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.2%	22.0%	22.2%	21.6%
四项费用/营收	14.0%	14.8%	13.1%	11.6%
净利率	7.9%	6.4%	8.2%	9.0%
ROE	5.3%	5.4%	8.6%	11.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.9%	39.6%	42.4%	45.4%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
存货周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.78	0.82	1.16	1.62
P/E	38.62	36.95	26.22	18.7
P/S	2.8	2.2	2.0	1.6
P/B	2.1	2.1	2.3	2.2

## ■ 汽车组介绍

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**张智策：**武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

**程晨：**上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。