

金沃股份(300984)

报告日期: 2025 年 04 月 13 日

年报业绩符合预期, 丝杠、绝缘轴套等打开成长空间

——金沃股份点评报告

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年年报, 2024 年度实现营收 11.5 亿元, 同比增长 16%; 实现归母净利润 0.26 亿元, 同比减少 31%; 实现扣非归母净利润 0.25 亿元, 同比增长 38%。
2024 年度, 公司业绩受非经常性损益拖累, 扣非后的盈利能力向好发展: 2024 年度公司主营业务毛利率为 12.6%, 同比增长 1.1pct; 销售净利率为 2.3%, 同比下降 1.5pct; 加权 ROE 为 3.7%, 同比下降 1.7pct。

盈利能力下降的主要原因为非流动性资产处置产生损失 (2024 年产生损失 239 万, 2023 年产生收益 1673 万), 导致非经常性损益同比下降 94%。若以扣非归母净利润计算, 则 2024 年度加权平均 ROE 为 3.6%, 同比提升 1pct。

- **丝杠、绝缘轴承套圈业务进展顺利, 有望构建公司新增长极**

1) 人形机器人行业爆发在即, 公司丝杠业务有望放量

丝杠与公司主业轴承套圈业务有 60%-70% 的重合度, 公司在加工工艺、材料热处理、加工设备研发等方面的优势和经验可以复用; 报告期内, 公司已根据客户需要开展螺母 (不含内螺纹加工)、滚柱等丝杠零部件的开发和生产工作。

2) 绝缘轴套处于验证测试阶段, 未来有望在新能源汽车、变频空调等领域放量

2024 年 11 月, 公司成功申请“绝缘轴承内套圈”专利, 所研发产品旨在通过在内圈装配形成绝缘层以有效阻止电流通过轴承, 防止轴承电腐蚀, 延长轴承使用寿命, 在新能源汽车、变频空调等领域应用前景广阔。报告期内公司进行了绝缘轴承套圈的研发和送样工作, 目前处于验证测试阶段。

- **公司核心竞争力: 技术领先的轴承套圈龙头, 研发配套能力强劲**

1) 公司技术领先, 研发配套能力强劲: 公司自成立以来在轴承套圈产业链不断进行工序间的集成创新和工序内的微创新, 在工艺流程优化方面的技术积累已覆盖精锻、精切、车削、磨削、热处理、精磨、探伤、清洗、防锈等全部生产过程。

2) 公司产品质量过硬, 客户粘性大: 公司与舍弗勒、斯凯孚、恩斯克、恩梯恩、捷太格特等全球大型轴承企业建立了长期、稳定的合作关系。目前, 公司产品在全球范围内均有广泛使用, 已出口至欧洲、北美洲、南美洲、亚洲的不同国家及地区。整体来看, 轴承套圈市场规模大, 行业集中度较低, 公司的市场占有率仍具备进一步提升的空间。

3) 全球化设厂工作稳步推进, 墨西哥工厂预计 25 年下半年开始设备进厂, 26 年初开始进行生产。

- **盈利预测与估值**

预计公司 2025-2027 年收入为 13、17、21 亿元, 同比增长 16%、25%、27%; 归母净利润为 0.60、0.84、1.25 亿元, 同比增长 128%、41%、49%, 24-27 年复合增速为 69%, 对应 PE 为 87、62、42 倍, 维持“买入”评级。

- **风险提示**

1) 轴承套圈销售不及预期; 2) 人形机器人量产进度不及预期。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1146	1331	1668	2122
(+/-) (%)	16%	16%	25%	27%
归母净利润	26	60	84	125
(+/-) (%)	-31%	128%	41%	49%
每股收益(元)	0.34	0.68	0.95	1.42
P/E	200	87	62	42
ROE	3%	6%	8%	11%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 何家恺

执业证书号: S1230523080007

hejiakai@stocke.com.cn

分析师: 张菁

执业证书号: S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

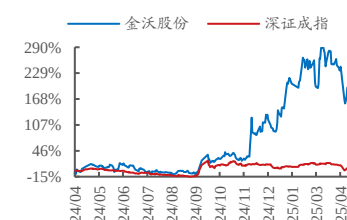
研究助理: 蒋逸

jiangyi01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 59.10
总市值(百万元)	5,215.52
总股本(百万股)	88.25

股票走势图



相关报告

- 《轴承套圈龙头切入丝杠赛道, 有望受益人形机器人行业爆发》2025.03.07
- 《可转债顺利发行补齐产业链短板, 盈利能力有望提升——金沃股份三季报点评》2022.11.12
- 《业绩短期承压, 盈利能力进入回升通道——金沃股份中报点评》2022.08.30

图1：重点公司估值表（数据截至 2025.4.11）

人形机器人重点公司估值表（数据更新至2025年4月11日）											
代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2023 归母净利润 (亿元)	2024E/A 归母净利润 (亿元)	2025E 归母净利润 (亿元)	2023 PE	2024 PE	2025 PE	PB (LF/MRQ)	ROE（平均） (2023)
601100.SH	*恒立液压	1014	75.60	25.0	26.1	28.3	41	39	36	6.7	19%
300100.SZ	*双林股份	266	66.47	0.8	4.9	3.9	329	54	68	10.1	4%
603009.SH	*北特科技	129	38.25	0.5	0.6	1.3	255	214	98	7.8	3%
603667.SH	*五洲新春	122	33.25	1.4	1.3	2.2	88	97	55	4.1	5%
300984.SZ	*金沃股份	52	59.10	0.4	0.3	0.6	138	200	87	5.4	5%

资料来源：Wind，浙商证券研究所
注：*为浙商证券研究所覆盖股票，24、25 年归母净利润采用浙商证券研究所预测值；双林股份、金沃股份 2024 年归母净利润为实际值

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	599	741	860	1042
现金	34	38	41	38
交易性金融资产	0	57	32	30
应收账款	278	286	363	450
其它应收款	1	1	1	1
预付账款	3	3	4	5
存货	272	340	402	504
其他	11	16	17	14
非流动资产	793	905	1007	1099
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	0	0	1
固定资产	647	741	831	928
无形资产	59	64	62	61
在建工程	42	49	63	62
其他	44	51	51	48
资产总计	1392	1645	1867	2142
流动负债	345	402	557	735
短期借款	80	106	176	270
应付款项	236	253	340	412
预收账款	0	0	0	0
其他	29	43	41	53
非流动负债	137	257	240	211
长期借款	0	0	0	0
其他	137	257	240	211
负债合计	482	659	797	946
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	910	987	1071	1196
负债和股东权益	1392	1645	1867	2142

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	51	60	101	110
净利润	26	60	84	125
折旧摊销	56	48	56	65
财务费用	15	11	16	20
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(23)	7	(9)	(21)
其它	(23)	(66)	(47)	(80)
投资活动现金流	(102)	(209)	(134)	(159)
资本支出	(116)	(145)	(158)	(158)
长期投资	(1)	1	(0)	(0)
其他	16	(65)	23	(0)
筹资活动现金流	34	153	36	46
短期借款	68	26	70	94
长期借款	0	0	0	0
其他	(34)	127	(34)	(48)
现金净增加额	(16)	4	3	(3)

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1146	1331	1668	2122
营业成本	995	1137	1406	1764
营业税金及附加	7	8	10	13
营业费用	8	10	13	18
管理费用	49	52	66	87
研发费用	41	43	54	68
财务费用	15	11	16	20
资产减值损失	10	11	15	19
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他经营收益	10	9	8	9
营业利润	32	68	96	143
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	30	66	94	141
所得税	4	6	10	16
净利润	26	60	84	125
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	26	60	84	125
EBITDA	89	126	167	227
EPS（最新摊薄）	0.34	0.68	0.95	1.42

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	16%	16%	25%	27%
营业利润	-24%	112%	41%	49%
归属母公司净利润	-31%	128%	41%	49%
获利能力				
毛利率	13.21%	14.55%	15.71%	16.89%
净利率	2.28%	4.48%	5.04%	5.91%
ROE	3.24%	6.29%	8.17%	11.07%
ROIC	2.94%	6.42%	7.93%	9.77%
偿债能力				
资产负债率	34.64%	40.05%	42.66%	44.16%
净负债比率	16.75%	16.20%	22.19%	28.62%
流动比率	1.74	1.84	1.54	1.42
速动比率	0.95	1.00	0.82	0.73
营运能力				
总资产周转率	0.86	0.88	0.95	1.06
应收账款周转率	4.54	4.70	4.93	4.87
应付账款周转率	6.21	6.42	6.51	6.57
每股指标(元)				
每股收益	0.34	0.68	0.95	1.42
每股经营现金	0.58	0.68	1.14	1.24
每股净资产	10.73	11.18	12.13	13.55
估值比率				
P/E	200	87	62	42
P/B	5.51	5.29	4.87	4.36
EV/EBITDA	38.63	41.60	31.82	23.89

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>