

2025年04月30日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主业符合预期，加码布局人形机器人核心零部件

—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

基本数据

2025-04-29

当前股价（元）	34.53
总市值（亿元）	75
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）	129.93

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《嵘泰股份（605133）：合资设立丝杠及设备子公司，进军机器人赛道》2025-04-13
- 《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

公司发布 2024 年年报以及 2025 年一季报，2024 年全年公司实现总营收 23.5 亿元，同比+16.4%；归母净利润 1.6 亿元，同比+11.9%。25Q1 营收 6.6 亿元，YoY+29.7%；归母净利润 4823 万元，YoY+13.8%；扣非归母净利润 4474 万元，YoY+25.6%。

投资要点

业绩符合预期，盈利能力稳中有升

2024 年业绩符合预期，24Q4 利润稳步提升。2024 年公司营收 23.5 亿元，YoY+16.4%；归母净利润 1.6 亿元，YoY+11.9%；扣非归母净利润 1.4 亿元，YoY+10.9%。单季度来看，24Q4 营收 6.0 亿元，YoY+2.3%；归母净利润 0.4 亿元，YoY+19.8%，扣非归母净利润 0.3 亿元，YoY+11.7%。

汽车零部件产品带动公司全年营收稳健增长，盈利能力进一步改善。分产品来看，2024 年公司汽车零部件/车用模具/通用设备营收分别为 19.1/2.0/1.6 亿元，YoY+10.7%/+182.7%/+6.8%；毛利率分别为 20.8%/47.7%/40.4%，YoY+1.9/-22.2/-2.0pct。2024 年业绩增长主要得益于公司积极开拓北美、欧洲市场，新获得多个新项目定点。

2025Q1 盈利能力稳中有升，业绩稳步增长。公司 25Q1 营收 6.6 亿元，YoY+29.7%；归母净利润 4823 万元，YoY+13.8%；扣非归母净利润 4474 万元，YoY+25.6%。公司 25Q1 毛利率 21.6%，YoY+0.4pct。25Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.4%/7.9%/4.1%/-0.5%，YoY-0.2/-0.8/-0.6/-0.6pct。25Q1 期间费用率为 12.8%，YoY-2.3pct，降本增效成果显著。

转向壳体龙头地位稳固，新增多个定点项目

主营业务稳中有进，继续深化全球布局。公司转向系统产品

交付量再创新高，全球龙头地位进一步巩固；转向壳体 2024 年产量突破 1700 万件，销售额同比增长 16.3%。2024 年，新获或新增开发博世、采埃孚、蒂森克虏伯、博格华纳、舍弗勒、耐世特等产品新客户或新项目。公司紧跟汽车的轻量化、电动化、智能化的发展方向，持续加快在新能源汽车领域的市场布局，加大在新能源汽车三电系统、汽车结构件、电池托盘等产品的开发力度。继续深化全球布局，珠海嵘泰持续扩大欧洲出口项目，获得多个重要项目定点。2024 年公司莱昂工厂亏损 1570.3 万元，2025 年有望减亏。

■ 深度布局人形机器人赛道，开辟第二增长曲线

合作与外延并举，加码布局人形机器人关键零部件。2025 年，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。嵘泰股份子公司河北力准还将与润孚合资成立一家螺纹设备孙公司，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，牢牢把握丝杠杠螺纹加工产能瓶颈。同时，公司将加大对丝杠轴承、减速器、微特电机、传感器、驱动器、控制器等核心零部件项目的对接与筛选，通过合资、参股、收并购等方式进行业务合作公司，加码人形机器人赛道。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 31.2/40.0/49.4 亿元，归母净利润为 2.6/3.2/3.9 亿元，当前股价对应 PE 分别为 29.3/23.8/19.2 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险、汽车铝合金压铸件市场应用不及预期、产能扩张不及预期、业绩不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入 (百万元)	2,352	3,120	3,991	4,944
增长率 (%)	16.4%	32.7%	27.9%	23.9%
归母净利润 (百万元)	163	256	316	390
增长率 (%)	11.9%	56.7%	23.2%	23.7%
摊薄每股收益 (元)	0.88	1.18	1.45	1.79
ROE (%)	6.0%	9.0%	10.6%	12.4%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	2,352	3,120	3,991	4,944
现金及现金等价物	179	250	301	356	营业成本	1,788	2,382	3,119	3,909
应收款	948	1,220	1,561	1,934	营业税金及附加	12	16	21	20
存货	656	880	1,152	1,442	销售费用	30	41	44	54
其他流动资产	146	180	218	260	管理费用	199	218	255	287
流动资产合计	1,929	2,531	3,232	3,992	财务费用	39	46	31	31
非流动资产:					研发费用	103	125	160	198
金融类资产	43	43	43	43	费用合计	371	430	490	570
固定资产	1,811	1,800	1,756	1,693	资产减值损失	-13	-10	-11	-11
在建工程	364	255	178	125	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	220	209	198	188	投资收益	3	1	0	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	202	282	349	432
其他非流动资产	271	271	271	271	加:营业外收入	1	3	2	2
非流动资产合计	2,666	2,534	2,403	2,275	减:营业外支出	2	0	0	0
资产总计	4,595	5,065	5,635	6,267	利润总额	201	285	351	434
流动负债:					所得税费用	18	15	18	23
短期借款	770	779	788	797	净利润	182	270	333	412
应付账款、票据	819	1,099	1,438	1,800	少数股东损益	19	14	17	21
其他流动负债	165	216	280	348	归母净利润	163	256	316	390
流动负债合计	1,790	2,140	2,566	3,018					
非流动负债:					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	84	86	88	90	营业收入增长率	16.4%	32.7%	27.9%	23.9%
非流动负债合计	84	86	88	90	归母净利润增长率	11.9%	56.7%	23.2%	23.7%
负债合计	1,873	2,226	2,653	3,108	盈利能力				
所有者权益					毛利率	24.0%	23.7%	21.8%	20.9%
股本	186	218	218	218	四项费用/营收	15.8%	13.8%	12.3%	11.5%
股东权益	2,722	2,838	2,982	3,159	净利率	7.7%	8.7%	8.3%	8.3%
负债和所有者权益	4,595	5,065	5,635	6,267	ROE	6.0%	9.0%	10.6%	12.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	40.8%	44.0%	47.1%	49.6%
净利润	182	270	333	412	营运能力				
少数股东权益	19	14	17	21	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	220	132	130	127	应收账款周转率	2.5	2.6	2.6	2.6
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
营运资金变动	-39	-188	-235	-261	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	383	228	246	299	EPS	0.88	1.18	1.45	1.79
投资活动现金净流量	-472	121	120	117	P/E	39.32	29.33	23.80	19.2
筹资活动现金净流量	160	-145	-180	-225	P/S	2.7	2.4	1.9	1.5
现金流量净额	71	204	186	191	P/B	2.4	2.7	2.6	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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。