

浙江荣泰(603119)

报告日期: 2025年04月30日

主业中枢有望抬升, 人形机器人业务打开增长天花板

——浙江荣泰点评报告

投资要点

□ 24年业绩符合预期, 25Q1归母净利润率22.56%, 盈利质量维持较高水平

1) 24全年: 实现营收11.35亿元, 同比增41.80%; 归母净利润2.30亿元, 同比增34.02%; 扣非净利润2.14亿元, 同比增37.51%。公司毛利率34.55%, 分季度看, 营收呈逐季攀升态势, 受益于新能源客户项目持续放量和新项目量产, 公司业绩持续高速增长。

2) 25Q1: 营收2.66亿元, 同比增23.61%; 归母净利润0.60亿元, 同比增27.08%; 归母净利润率22.56%, 盈利质量维持较高水平。

□ “最严电池安全令”提升绝缘防火云母需求, 主业中枢有望持续抬升

公司云母产品是新能源车热失控(起火、爆炸)防护核心部件, 近日“史上最严电池安全令”——GB38031-2025发布, 热失控防护要求从“提前5分钟预警”修改为“电池热失控后不起火不爆炸”。公司产品云母结构件为新能源车热失控防护关键材料, 需求预计持续提升。

□ 并购微型丝杠龙头, 卡位T链灵巧手, 打开增长天花板

4月23日, 公司公告并购微型丝杠龙头狄兹精密51%股权(创始股东承诺2025-2027年实现净利润不低于800/2700/3500万元)。公司卡位灵巧手, 与核心客户特斯拉等合作关系紧密。互动平台信息显示, 公司机器人业务进展顺利。特斯拉人形机器人量产持续推进, 灵巧手为最大增量环节, 公司有望打开增长天花板。

□ 海外产能建设稳步推进, 有效应对国际贸易摩擦

公司于2022年成立新加坡荣泰和越南荣泰进行生产销售, 24H1以来, 泰国工厂(年产1.8万吨新材料)和墨西哥工厂(年产50万套零部件)建设稳步推进。海外产能的逐步释放将有力支撑业绩增长。互动平台信息显示, 对于美国加征关税事项, 目的地进口相关产品的关税由进口商自行承担, 公司在汽车和机器人市场的战略布局正在有序顺利推进中, 未受到美国加征关税事项的实质影响。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司2025-2027年: 营收为15.76、22.48、33.34亿元, 同比分别增38.9%、42.6%、48.3%, CAGR达43.2%; 归母净利润为3.27、4.65、6.97亿元, 同比分别增41.8%、42.5%、49.7%, CAGR达44.6%; 公司作为新能源云母材料赛道龙头, 护城河牢固、业绩高成长, 人形机器人业务打开成长空间, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

全球供应链风险, 海外需求不及预期, 技术更新进展低于预期

投资评级: 买入(维持)

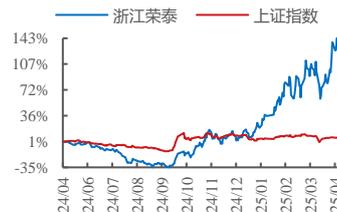
分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

研究助理: 陈红
 chenhong01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥48.04
总市值(百万元)	17,474.17
总股本(百万股)	363.74

股票走势图



相关报告

- 《拟并购狄兹精密切入丝杠领域, 或再添人形机器人强劲增长极》2025.02.15
- 《新能源云母结构件龙头, 产品拓展有望超市场预期》2025.01.20
- 《业绩维持高速增长, 产品拓展有望超市场预期》2024.11.18

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1135	1576	2248	3334
(+/-) (%)	41.8%	38.9%	42.6%	48.3%
归母净利润	230	327	465	697
(+/-) (%)	34.0%	41.8%	42.5%	49.7%
每股收益(元)	0.63	0.90	1.28	1.92
P/E	75.89	53.51	37.54	25.08
ROE	13.19%	16.28%	19.29%	23.27%

资料来源: 浙商证券研究所

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	1421	1983	2539	3482
现金	584	1032	1268	1644
交易性金融资产	220	73	98	130
应收账款	277	456	612	896
其它应收款	4	5	7	11
预付账款	3	4	6	9
存货	251	360	495	730
其他	82	51	53	62
非流动资产	792	713	766	810
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	413	447	469	486
无形资产	65	64	63	64
在建工程	59	87	94	83
其他	255	115	140	177
资产总计	2213	2695	3305	4291
流动负债	328	492	635	924
短期借款	0	0	0	0
应付款项	271	408	541	804
预收账款	0	0	0	0
其他	57	84	94	120
非流动负债	54	23	25	27
长期借款	0	0	0	0
其他	54	23	25	27
负债合计	382	515	660	951
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1831	2180	2645	3340
负债和股东权益	2213	2695	3305	4291

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	210	338	406	453
净利润	230	327	465	697
折旧摊销	47	33	37	40
财务费用	(19)	(15)	(21)	(27)
投资损失	(6)	(6)	(6)	(6)
营运资金变动	(1)	(3)	(12)	(9)
其它	(41)	3	(57)	(242)
投资活动现金流	(567)	60	(83)	(74)
资本支出	(69)	(89)	(60)	(41)
长期投资	0	0	0	0
其他	(498)	149	(23)	(33)
筹资活动现金流	(85)	45	16	28
短期借款	(20)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(65)	45	16	28
现金净增加额	(442)	442	339	408

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1135	1576	2248	3334
营业成本	743	1018	1439	2113
营业税金及附加	10	15	22	32
营业费用	27	43	65	97
管理费用	45	74	103	153
研发费用	61	92	134	198
财务费用	(19)	(15)	(21)	(25)
资产减值损失	27	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	6	6	6	6
其他经营收益	13	14	14	14
营业利润	260	370	526	787
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	260	370	526	787
所得税	30	43	61	91
净利润	230	327	465	695
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	230	327	465	695
EBITDA	298	391	546	805
EPS (最新摊薄)	0.63	0.90	1.28	1.91

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	41.80%	38.88%	42.64%	48.32%
营业利润	35.85%	42.27%	42.48%	49.60%
归属母公司净利润	34.02%	41.83%	42.55%	49.67%
获利能力				
毛利率	34.55%	35.38%	36.00%	36.62%
净利率	20.29%	20.72%	20.71%	20.90%
ROE	13.19%	16.28%	19.29%	23.27%
ROIC	11.99%	14.43%	16.97%	20.19%
偿债能力				
资产负债率	17.27%	19.11%	19.97%	22.16%
净负债比率	1.05%	2.16%	0.87%	0.73%
流动比率	4.33	4.02	4.15	3.91
速动比率	3.57	3.28	3.37	3.12
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.64	0.75	0.88
应收账款周转率	4.54	4.35	4.25	4.47
应付账款周转率	3.69	3.27	3.33	3.47
每股指标(元)				
每股收益	0.63	0.90	1.28	1.92
每股经营现金	0.58	0.93	1.12	1.25
每股净资产	5.03	5.99	7.27	9.19
估值比率				
P/E	75.89	53.51	37.54	25.08
P/B	9.54	8.02	6.61	5.23
EV/EBITDA	24.69	41.91	29.33	19.35

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>