

2025 年 05 月 05 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩表现抢眼，人形机器人构筑新增长级

—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 2025Q1 实现收入 2.66 亿元/yoy+23.6%，实现归母净利润 0.6 亿元/yoy+27%。

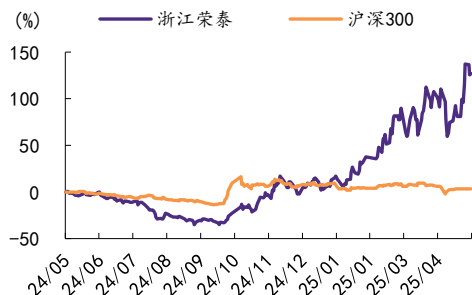
投资要点

基本数据

2025-04-30

当前股价（元）	48.04
总市值（亿元）	175
总股本（百万股）	364
流通股本（百万股）	204
52 周价格范围（元）	12.87-48.04
日均成交额（百万元）	245.02

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《浙江荣泰（603119）：切入人形机器人核心环节，打造新增长点》2025-02-16
- 2、《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
- 3、《浙江荣泰（603119）：业绩亮眼，长期成长可期》2024-04-25

业绩表现抢眼，凸显抗周期能力

2024 年公司收入 11.35 亿元/yoy+42%，归母净利润 2.3 亿元/yoy+34%，毛利率 34.55%，净利率 20%。分业务：新能源收入 9 亿/yoy+56%，毛利率 40%，非新能源产品收入 2.4 亿/yoy+4.8%，毛利率 13%。分地区：内销 5.6 亿/yoy+18%，毛利率 26.2%；外销 5.7 亿/yoy+76%，毛利率 42.6%。全年云母销量 2.58 万吨/yoy+34.4%。

2025Q1 收入 2.66 亿/yoy+24%/QoQ-18%，归母净利润 0.6 亿/yoy+27%/QoQ-7%，毛利率 35.7%，净利率 22.4%。公司大客户在一季度销量承压，但公司表现出非常强的韧性，海外多个项目尤其是欧洲持续发力对冲影响。

强强联合，人形机器人打造新增长级

2025Q1 收购 KGG 51%股权，强强联合，加速推进丝杠业务，在灵巧手等细分领域核心竞争力凸显，加速推进国内及海外基地的建设，积极储备产能，为迎接机器人市场爆发前瞻性布局。此外，公司在轻量化领域亦紧密推进，积极做大单机价值量，拓展能力边界。

未来公司或将不断拓展能力圈，不止于丝杠、轻量化等方向，量价齐升，打造新增长级，成长路径清晰。

电池安全加码，主业确定性进一步强化

工信部发布《电动汽车用动力蓄电池安全要求》（GB 38031-2025），该标准将于 2026 年 7 月 1 日起开始实施，旧版标准仅要求热失控后 5 分钟内不起火、不爆炸，为乘员提供逃生时间；而新标准则要求电池系统在触发单体热失控后，需在至少 2 小时的观察期内保持无起火、无爆炸，且所有监测点温度不超过 60℃。

此外，海外欧洲也对电池安全标准要求不断提升，云母作为电池安全防护的重要措施，未来单车需求量有望不断提升，强化主业确定性及成长性。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.28、4.71、6.62 亿元，EPS 分别为 0.90、1.29、1.82 元，基于公司不断强化核心竞争力，外延扩张产品线，成长路径清晰，维持“买入”评级。

■ 风险提示

收购整合不及预期风险；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。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,135	1,562	2,109	2,853
增长率（%）	41.8%	37.7%	35.0%	35.2%
归母净利润（百万元）	230	328	471	662
增长率（%）	34.0%	42.5%	43.5%	40.5%
摊薄每股收益（元）	0.63	0.90	1.29	1.82
ROE（%）	12.6%	10.7%	13.6%	16.5%

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	1,135	1,562	2,109	2,853
现金及现金等价物	584	1,632	1,835	2,128	营业成本	743	1,003	1,337	1,787
应收款	281	428	578	782	营业税金及附加	10	12	16	22
存货	251	278	371	496	销售费用	27	41	46	63
其他流动资产	305	337	378	434	管理费用	45	69	93	114
流动资产合计	1,421	2,675	3,162	3,838	财务费用	-19	-20	-23	-27
非流动资产：					研发费用	61	89	105	143
金融类资产	220	220	220	220	费用合计	114	178	222	293
固定资产	413	447	452	453	资产减值损失	-24	-8	-2	-1
在建工程	59	24	19	18	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	65	61	58	55	投资收益	6	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	260	370	535	752
其他非流动资产	255	255	255	255	加：营业外收入	1	4	0	0
非流动资产合计	792	787	784	781	减：营业外支出	1	1	0	0
资产总计	2,213	3,462	3,946	4,619	利润总额	260	373	535	752
流动负债：					所得税费用	30	45	64	90
短期借款	0	0	0	0	净利润	230	328	471	662
应付账款、票据	271	278	371	496	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	57	57	57	57	归母净利润	230	328	471	662
流动负债合计	328	335	428	553					
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	54	54	54	54	营业收入增长率	41.8%	37.7%	35.0%	35.2%
非流动负债合计	54	54	54	54	归母净利润增长率	34.0%	42.5%	43.5%	40.5%
负债合计	382	389	482	607	盈利能力				
所有者权益					毛利率	34.5%	35.8%	36.6%	37.4%
股本	364	364	364	364	四项费用/营收	10.1%	11.4%	10.5%	10.3%
股东权益	1,831	3,073	3,463	4,012	净利率	20.3%	21.0%	22.3%	23.2%
负债和所有者权益	2,213	3,462	3,946	4,619	ROE	12.6%	10.7%	13.6%	16.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	17.3%	11.2%	12.2%	13.1%
净利润	230	328	471	662	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
折旧摊销	43	31	33	33	应收账款周转率	4.0	3.6	3.6	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.0	3.6	3.6	3.6
营运资金变动	-63	-199	-191	-259	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	210	161	313	436	EPS	0.63	0.90	1.29	1.82
投资活动现金净流量	-567	2	0	0	P/E	75.9	53.2	37.1	26.4
筹资活动现金净流量	1406	914	-81	-113	P/S	15.4	11.2	8.3	6.1
现金流量净额	1,048	1,076	233	323	P/B	9.5	5.7	5.0	4.4

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。