

公司点评

浙江荣泰 (603119.SH)

汽车 | 汽车零部件

业绩高增长，期待机器人零部件业务发力

2025年05月08日

评级 买入

评级变动 首次

交易数据

| | |
|------------|-------------|
| 当前价格(元) | 47.60 |
| 52周价格区间(元) | 12.87-48.99 |
| 总市值(百万) | 17314.13 |
| 流通市值(百万) | 9704.66 |
| 总股本(万股) | 36374.22 |
| 流通股(万股) | 20387.95 |

涨跌幅比较



| 预测指标 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(亿元) | 8.00 | 11.35 | 15.95 | 21.89 | 28.70 |
| 归母净利润(亿元) | 1.72 | 2.30 | 3.22 | 4.61 | 6.26 |
| 每股收益(元) | 0.47 | 0.63 | 0.88 | 1.27 | 1.72 |
| 每股净资产(元) | 4.57 | 5.03 | 5.83 | 6.97 | 8.52 |
| P/E | 100.78 | 75.20 | 53.82 | 37.52 | 27.65 |
| P/B | 10.42 | 9.46 | 8.17 | 6.83 | 5.59 |

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件:** 公司近日发布 2024 年年度报告、2025 年一季报以及收购上海狄兹精密的公告。根据公告, 公司 2024 年实现营业收入 11.35 亿元, 同比增长 41.80%, 实现归母净利润 2.30 亿元, 同比增长 34.02%, 实现扣非归母净利润 2.14 亿元, 同比增长 37.51%。公司 2025 年一季度实现营业收入 2.66 亿元, 同比增长 23.61%; 实现归母净利润 0.60 亿元, 同比增长 27.08%。
- 工信部新电池安全标准发布, 公司主业绝缘云母行业将受益。** 工业和信息化部组织制定的强制性国家标准《电动汽车用动力蓄电池安全要求》(GB38031—2025)近日发布, 将于 2026 年 7 月 1 日起开始实施。新标准主要修订了热扩散测试的技术要求, 由“着火、爆炸前 5 分钟提供热事件报警信号”修订为“不起火、不爆炸(仍需报警), 烟气不对乘员造成伤害”, 进一步明确了待测电池温度要求、上下电状态、观察时间、整车测试条件。公司主营业务为各类耐高温绝缘云母制品的研发、生产和销售, 主要产品包括新能源汽车热失控防护绝缘件、小家电阻燃绝缘件、电缆阻燃绝缘带等, 在电池安全中起重要作用。新标准有望有效提振公司主业绝缘云母行业需求。
- 海外收入持续增长, 产能建设稳步推进。** 公司 24 年海外收入 5.73 亿元, 占比 51%, 毛利率 42.59%, 远超国内业务的 26.21%。公司积极推进海外产能及基地建设, 公司在德国设立仓储基地, 为公司服务海外客户以及接洽国际技术合作与产品开发需求奠定了良好基础。泰国和墨西哥两个新生产基地目前正在有序推进建设中。
- 收购狄兹精密, 布局微型丝杠领域。** 公司近期公告, 拟以现金方式收购上海狄兹精密机械有限公司 41.20% 的股权。股权转让的同时, 公司以现金方式向目标公司出资 8,000 万元, 认缴狄兹精密的新增注册资本 1,489.6 万元, 剩余 6,510.4 万元计入目标公司资本公积。上述股权转让及增资完成后, 公司持有狄兹精密 51% 股权。狄兹精密在精密传动产品的研发和生产领域具有较高的知名度和影响力, 具有较强的自主研发能力和行业竞争实力, 在精密丝杠产品领域方面的技术积累和生产能力有助于公司快速进入精密传动、智能装备、人形机器人等新

贺剑虹 分析师

执业证书编号:S0530524100001
hejianhong@hncasing.com

相关报告

兴领域。同时狄兹精密创始股东承诺公司 2025 年度、2026 年度、2027 年度实现的净利润分别不低于人民币 800 万元、2,700 万元、3,500 万元，累计不低于人民币 7,000 万元。公司本次收购属于强强联合，有利于公司在未来卡位丝杠环节，并且依托狄兹精密的客户资源有望快速切入海内外客户供应链。

- **投资建议：**公司是国内高温绝缘云母制品龙头，主业扎实、客户资源优质，交互式研发保障合作。另外收购狄兹精密布局丝杠领域，未来在人形机器人领域有望具备卡位优势，值得期待。根据公司年报业绩，我们预计 2025-2027 年公司营收为 15.95 亿元、21.89 亿元、28.70 亿元，实现归母净利润 3.22 亿元、4.61 亿元、6.26 亿元，对应 EPS 分别为 0.88 元、1.27 元、1.72 元，对应 2025 年 5 月 8 日股价，PE 分别为 53.82 倍、37.52 倍和 27.65 倍，考虑到公司属于高新科技行业，且人形机器人市场潜力巨大，我们给予公司 2025 年 60 倍 PE，目标价 53.07 元，首次覆盖给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**海外需求不及预期；全球政治环境风险；并购进度不及预期。

| 报表预测(单位: 百万元) | | | | | | 财务和估值数据摘要 | | | | | |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 利润表 | | | | | | 主要指标 | | | | | |
| | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 营业收入 | 800.26 | 1,134.76 | 1,595.20 | 2,188.53 | 2,870.18 | 营业收入 | 800.26 | 1,134.76 | 1,595.20 | 2,188.53 | 2,870.18 |
| 减: 营业成本 | 503.59 | 742.75 | 1,028.64 | 1,389.36 | 1,801.07 | 增长率(%) | 19.89 | 41.80 | 40.58 | 37.19 | 31.15 |
| 营业税金及附加 | 8.59 | 10.10 | 13.72 | 18.38 | 23.54 | 归属母公司股东净利润 | 171.80 | 230.25 | 321.73 | 461.49 | 626.15 |
| 营业费用 | 20.74 | 26.84 | 38.28 | 51.43 | 66.30 | 增长率(%) | 28.43 | 34.02 | 39.73 | 43.44 | 35.68 |
| 管理费用 | 43.98 | 45.34 | 63.01 | 85.35 | 110.50 | 每股收益(EPS) | 0.47 | 0.63 | 0.88 | 1.27 | 1.72 |
| 研发费用 | 45.11 | 61.31 | 86.14 | 117.09 | 152.12 | 每股股利(DPS) | 0.15 | 0.00 | 0.09 | 0.13 | 0.18 |
| 财务费用 | -8.52 | -19.28 | -2.16 | -3.38 | -4.94 | 每股经营现金流 | 0.60 | 0.57 | 0.82 | 1.09 | 1.46 |
| 减值损失 | -10.47 | -27.34 | -23.61 | -30.42 | -37.60 | 销售毛利率 | 0.37 | 0.35 | 0.36 | 0.37 | 0.37 |
| 加: 投资收益 | -0.49 | 6.43 | 1.98 | 1.98 | 1.98 | 销售净利率 | 0.21 | 0.20 | 0.20 | 0.21 | 0.22 |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.19 | 0.00 | 1.00 | 2.00 | 净资产收益率(ROE) | 0.10 | 0.13 | 0.15 | 0.18 | 0.20 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投入资本回报率(ROIC) | 0.23 | 0.28 | 0.27 | 0.37 | 0.46 |
| 营业利润 | 191.36 | 259.95 | 360.77 | 517.68 | 702.80 | 市盈率(P/E) | 100.78 | 75.20 | 53.82 | 37.52 | 27.65 |
| 加: 其他非经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 市净率(P/B) | 10.42 | 9.46 | 8.17 | 6.83 | 5.59 |
| 利润总额 | 195.33 | 259.85 | 361.91 | 518.82 | 703.94 | 股息率(分红/股价) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减: 所得税 | 23.53 | 29.60 | 40.17 | 57.33 | 77.78 | 主要财务指标 | | | | | |
| 净利润 | 171.80 | 230.25 | 321.73 | 461.49 | 626.15 | 收益率 | | | | | |
| 减: 少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 毛利率 | 37.07% | 34.55% | 35.52% | 36.52% | 37.25% |
| 归属母公司股东净利润 | 171.80 | 230.25 | 321.73 | 461.49 | 626.15 | 三费/销售收入 | 9.15% | 8.06% | 6.49% | 6.40% | 6.33% |
| 资产负债表 | | | | | | EBIT/销售收入 | 23.34% | 21.20% | 22.55% | 23.55% | 24.35% |
| 货币资金 | 1,022.67 | 583.83 | 842.23 | 1,183.99 | 1,647.23 | EBITDA/销售收入 | 28.26% | 25.36% | 27.96% | 27.59% | 27.34% |
| 交易性金融资产 | 0.00 | 220.19 | 220.19 | 220.19 | 220.19 | 销售净利率 | 21.47% | 20.29% | 20.17% | 21.09% | 21.82% |
| 应收和预付款项 | 253.77 | 295.84 | 514.74 | 706.20 | 926.15 | 资产获利率 | | | | | |
| 其他应收款(合计) | 3.80 | 3.68 | 6.34 | 8.70 | 11.41 | ROE | 10.34% | 12.58% | 15.18% | 18.21% | 20.21% |
| 存货 | 170.95 | 251.11 | 364.02 | 491.67 | 637.37 | ROA | 8.79% | 10.40% | 11.93% | 14.02% | 15.42% |
| 其他流动资产 | 1.94 | 66.38 | 43.45 | 59.61 | 78.18 | ROIC | 22.72% | 28.21% | 27.48% | 37.19% | 45.76% |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资本结构 | | | | | |
| 金融资产投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资产负债率 | 15.01% | 17.27% | 21.40% | 22.98% | 23.71% |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.29 | 0.97 | 投资资本/总资产 | 38.79% | 52.48% | 45.57% | 41.13% | 37.31% |
| 固定资产和在建工程 | 424.31 | 496.55 | 426.48 | 355.54 | 283.55 | 带息债务/总负债 | 13.43% | 5.51% | 2.11% | 0.57% | -0.25% |
| 无形资产和开发支出 | 59.33 | 64.65 | 53.88 | 44.05 | 35.08 | 流动比率 | 5.71 | 4.33 | 3.74 | 3.71 | 3.78 |
| 其他非流动资产 | 18.09 | 230.77 | 225.38 | 220.49 | 220.99 | 速动比率 | 5.02 | 3.36 | 2.97 | 2.94 | 3.00 |
| 资产总计 | 1,954.87 | 2,213.01 | 2,696.70 | 3,290.72 | 4,061.10 | 股利支付率 | 30.90% | 0.00% | 10.30% | 10.30% | 10.30% |
| 短期借款 | 19.82 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 收益留存率 | 69.10% | 100.00% | 89.70% | 89.70% | 89.70% |
| 交易性金融负债 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资产管理效率 | | | | | |
| 应付和预收款项 | 221.46 | 305.08 | 484.65 | 654.61 | 848.59 | 总资产周转率 | 0.41 | 0.51 | 0.59 | 0.67 | 0.71 |
| 长期借款 | 19.60 | 21.06 | 12.20 | 4.29 | -2.40 | 固定资产周转率 | 1.92 | 2.59 | 4.23 | 6.94 | 11.38 |
| 其他负债 | 32.55 | 55.97 | 80.36 | 97.36 | 116.79 | 应收账款周转率 | 3.21 | 3.92 | 3.16 | 3.16 | 3.16 |
| 负债合计 | 293.43 | 382.11 | 577.21 | 756.26 | 962.98 | 存货周转率 | 2.95 | 2.96 | 2.83 | 2.83 | 2.83 |
| 股本 | 280.00 | 363.74 | 363.74 | 363.74 | 363.74 | 估值指标 | | | | | |
| 资本公积 | 995.80 | 913.14 | 913.14 | 914.14 | 916.14 | EBIT | 186.81 | 240.57 | 359.74 | 515.44 | 699.00 |
| 留存收益 | 385.65 | 554.01 | 842.61 | 1,256.58 | 1,818.24 | EBITDA | 226.14 | 287.82 | 445.98 | 603.82 | 784.78 |
| 归属母公司股东权益 | 1,661.44 | 1,830.89 | 2,119.49 | 2,534.46 | 3,098.12 | NOPLAT | 160.75 | 213.90 | 319.15 | 456.94 | 619.32 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 归母净利润 | 171.80 | 230.25 | 321.73 | 461.49 | 626.15 |
| 股东权益合计 | 1,661.44 | 1,830.89 | 2,119.49 | 2,534.46 | 3,098.12 | EPS | 0.47 | 0.63 | 0.88 | 1.27 | 1.72 |
| 负债和股东权益合计 | 1,954.87 | 2,213.01 | 2,696.70 | 3,290.72 | 4,061.10 | BPS | 4.57 | 5.03 | 5.83 | 6.97 | 8.52 |
| 现金流量表 | | | | | | PE | 100.78 | 75.20 | 53.82 | 37.52 | 27.65 |
| 经营性现金净流量 | 218.72 | 206.66 | 298.64 | 395.33 | 532.11 | PEG | 3.54 | 2.21 | 1.35 | 0.86 | 0.77 |
| 投资性现金净流量 | -54.31 | -566.99 | -0.41 | -1.51 | -2.62 | PB | 10.42 | 9.46 | 8.17 | 6.83 | 5.59 |
| 筹资性现金净流量 | 788.49 | -84.97 | -39.84 | -52.05 | -66.25 | PS | 21.64 | 15.26 | 10.85 | 7.91 | 6.03 |
| 现金流量净额 | 953.09 | -441.75 | 258.40 | 341.77 | 463.24 | PCF | 79.16 | 83.78 | 57.98 | 43.80 | 32.54 |

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 增持 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 持有 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5% |
| | 卖出 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438