

浙江荣泰（603119.SH）

拟入股金力传动，机器人领域布局再落一子

事件：公司与金力传动及其股东于 2025 年 6 月 25 日签署《意向协议书》，拟通过股份转让及增资合计持有目标公司不低于 15% 股份，目标公司的意向性整体估值为人民币 20 亿元。

机器人领域布局再落一子，齿轮箱等持续推进。金力传动深耕微型传动模组领域，专注于微型传动系统中的微小模数齿轮箱、微型电机等精密部件生产研发，是行业内具备技术领先优势的解决方案供应商。浙江荣泰通过参股重点布局齿轮箱、电机，机器人产品布局持续推进，此次合作助于公司快速进入智能传动、人形机器人等新兴领域，增强公司盈利能力，稳固竞争优势。

微型丝杠交付稳步推进，机器人赛道战略布局清晰。公司收购狄兹精密布局丝杆，目标公司具有较强自主研发能力，在微型滚珠丝杆、直线滑台模组及电缸等多项产品上，不仅技术国内领先，而且质量可靠，目前已掌握直径 3mm 及以下的滚珠丝杆的 C1 级精密加工工艺，并实现标准化量产。根据业绩承诺，狄兹精密在 2025 年到 2027 年净利润累计不低于 7000 万元。相关业务推进顺利，目前公司已有部分产品向机器人公司销售，业务已初具规模，整体战略布局清晰。

基本盘业务强劲，盈利水平较为稳定。公司云母产品技术已非常成熟，绑定特斯拉、大众、宝马、沃尔沃等全球 TOP 车企及宁德时代等动力电池龙头。技术优势及客户资源共筑公司护城河，整体竞争格局稳固，且后续海外占比有望进一步提升，我们预计云母盈利水平可维持高位。考虑大众等客户贡献增量，我们预计云母业务可维持较高增长，基本盘业务夯实。

盈利预测与估值：公司为全球云母绝缘材料龙头，布局机器人赛道大有可为，我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.27/4.65/6.37 亿元，同增 42%/42%/37%，对应 PE 为 50/35/26x，维持“买入”评级。

风险提示：行业需求不及预期风险、海外市场推进不及预期的风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧的风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	800	1,135	1,590	2,147	2,897
增长率 yoy（%）	19.9	41.8	40.1	35.1	34.9
归母净利润（百万元）	172	230	327	465	637
增长率 yoy（%）	28.4	34.0	42.0	42.2	36.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.47	0.63	0.90	1.28	1.75
净资产收益率（%）	10.3	12.6	15.9	19.6	22.6
P/E（倍）	95.2	71.1	50.0	35.2	25.7
P/B（倍）	9.8	8.9	8.0	6.9	5.8

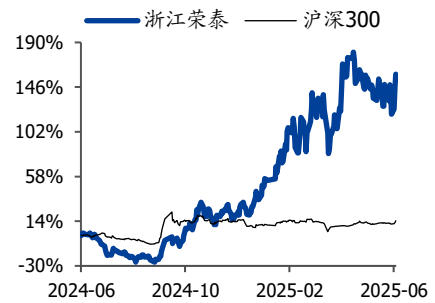
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 06 月 25 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
06 月 25 日收盘价（元）	44.98
总市值（百万元）	16,361.12
总股本（百万股）	363.74
其中自由流通股（%）	56.05
30 日日均成交量（百万股）	16.87

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimenteng@gszq.com

分析师 刘晓恬

执业证书编号：S0680524070011

邮箱：liuxiaotian@gszq.com

相关研究

- 《浙江荣泰（603119.SH）：云母龙头守正创新，收购 KGG 布局机器人丝杆》 2025-05-17

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1453	1421	1692	2038	2554
现金	1023	584	685	866	1229
应收票据及应收账款	227	277	309	358	402
其他应收款	4	4	3	3	4
预付账款	4	3	8	9	9
存货	171	251	319	377	428
其他流动资产	25	302	369	426	482
非流动资产	502	792	832	866	894
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	395	413	435	455	468
无形资产	59	65	61	58	55
其他非流动资产	47	314	335	353	372
资产总计	1955	2213	2524	2904	3448
流动负债	254	328	416	475	578
短期借款	20	0	0	0	0
应付票据及应付账款	183	271	326	366	433
其他流动负债	52	57	90	108	146
非流动负债	39	54	53	52	51
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	39	54	53	52	51
负债合计	293	382	469	527	629
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	280	364	364	364	364
资本公积	996	913	913	913	913
留存收益	386	577	804	1126	1567
归属母公司股东权益	1661	1831	2055	2377	2818
负债和股东权益	1955	2213	2524	2904	3448

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	221	210	336	458	693
净利润	172	230	327	465	637
折旧摊销	42	50	43	49	54
财务费用	4	-3	2	2	1
投资损失	0	-6	0	0	0
营运资金变动	-8	-83	-46	-68	-5
其他经营现金流	11	22	10	10	5
投资活动现金流	-54	-567	-132	-132	-132
资本支出	-54	-103	-80	-80	-80
长期投资	0	-470	-50	-50	-50
其他投资现金流	0	6	-3	-2	-2
筹资活动现金流	788	-85	-102	-145	-198
短期借款	-108	-20	0	0	0
长期借款	-25	0	0	0	0
普通股增加	70	84	0	0	0
资本公积增加	901	-83	0	0	0
其他筹资现金流	-49	-66	-102	-145	-198
现金净增加额	955	-439	101	181	363

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	800	1135	1590	2147	2897
营业成本	504	743	1029	1360	1812
营业税金及附加	9	10	16	22	29
营业费用	21	27	37	49	65
管理费用	44	45	64	86	114
研发费用	45	61	90	120	161
财务费用	-9	-19	-8	-9	-12
资产减值损失	-10	-24	-10	-10	-5
其他收益	15	14	20	19	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	6	0	0	0
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	191	260	370	527	722
营业外收入	5	1	1	1	1
营业外支出	1	1	0	0	0
利润总额	195	260	371	528	723
所得税	24	30	44	63	86
净利润	172	230	327	465	637
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	172	230	327	465	637
EBITDA	225	285	407	568	765
EPS (元/股)	0.47	0.63	0.90	1.28	1.75

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	19.9	41.8	40.1	35.1	34.9
营业利润(%)	25.9	35.8	42.4	42.3	37.0
归属母公司净利润(%)	28.4	34.0	42.0	42.2	36.9
获利能力					
毛利率(%)	37.1	34.5	35.3	36.7	37.4
净利率(%)	21.5	20.3	20.6	21.7	22.0
ROE(%)	10.3	12.6	15.9	19.6	22.6
ROIC(%)	9.5	11.2	15.4	19.0	22.0
偿债能力					
资产负债率(%)	15.0	17.3	18.6	18.1	18.3
净负债比率(%)	-59.1	-30.5	-32.0	-35.3	-42.7
流动比率	5.7	4.3	4.1	4.3	4.4
速动比率	5.0	3.4	3.1	3.3	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.6	4.5	5.5	6.5	7.7
应付账款周转率	2.8	3.7	3.8	4.2	4.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.63	0.90	1.28	1.75
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.58	0.92	1.26	1.91
每股净资产(最新摊薄)	4.57	5.03	5.65	6.54	7.75
估值比率					
P/E	95.2	71.1	50.0	35.2	25.7
P/B	9.8	8.9	8.0	6.9	5.8
EV/EBITDA	25.8	26.6	38.6	27.3	19.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 06 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com