

浙江荣泰（603119）

收购金力传动 15%股权，进军微型传动模组领域

买入（维持）

2025 年 06 月 26 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

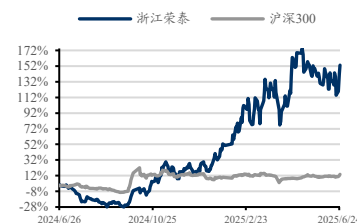
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	800.26	1,134.76	1,608.69	2,113.89	2,808.45
同比（%）	19.89	41.80	41.76	31.40	32.86
归母净利润（百万元）	171.80	230.25	326.14	473.64	638.24
同比（%）	28.43	34.02	41.65	45.23	34.75
EPS-最新摊薄（元/股）	0.47	0.63	0.90	1.30	1.75
P/E（现价&最新摊薄）	95.23	71.06	50.17	34.54	25.63

投资要点

- **事件：**公司拟收购金力传动 15%股份，以股份转让方式受让目标公司原股东股份，目标公司估值 20 亿元，对应 24 年 5xPB、31xPE
- **目标公司定位微特传动第一品牌、技术积累深厚。**金力传动深耕微型智能传动模组，专注于微小模数齿轮箱、微型电机等精密部件，为客户提供以微型传动为核心的运动驱动与控制相结合的一体化解决方案。公司 22 年获评国家单项冠军产品认证、第一批国家专精特新企业，发明专利 60 余项。公司拥有 280 多台高精度滚齿机，百余台各类数控车床，以及近三十台日本住友/东芝等高精度电动注塑设备，对应减速机产能 300 万台/月，微型电机产能 800 万台/月。公司 24 年营收 6 亿元，同比翻倍，净利润 0.65 亿，同增 480%，员工 1500 人+，我们预计 25 年净利 0.8 亿元，同增 20%+。
- **本次合作助力公司拓展灵巧手模组、整手方案。**形成微型丝杠、微型减速器、微型电机全面布局。本次交易完成后，荣泰与金力将共同开发海外某客户相关业务，且在荣泰持有金力股份不低于 50%情况下，金力与海外某客户的所有业务均通过荣泰实施。荣泰在海外大客户中微型丝杠进展顺利，我们预计本次合作有助于公司进一步拓展微型模组产品，市场空间大幅提升，后续公司也将持续布局大丝杠、直线关节等产品，产品矩阵进一步扩展，并陆续拓展国内客户。
- **金力合格 IPO 前荣泰具有优先认购权、2030 年中未 IPO 则将促成控制权变更。**金力合格 IPO 前发行股份发行时，在同等条件下荣泰享有优先认购权，且金力转让、出售其股份时公司有权优先购买，若金力未能在 2030 年 6 月 30 日前完成合格 IPO，则同意促成荣泰通过收购等方式取得控制权。
- **盈利预测与投资评级：**预计 25-27 年归母净利润 3.3/4.7/6.4 亿元，同比 +42%/+45%/+35%，对应 PE 50/35/26 倍，与之前预测保持一致。考虑公司新业务远期利润弹性，给予 26 年 50xPE，目标价 65 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	44.98
一年最低/最高价	12.77/50.38
市净率(倍)	8.67
流通 A 股市值(百万元)	9,170.50
总市值(百万元)	16,361.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.19
资产负债率(%，LF)	15.99
总股本(百万股)	363.74
流通 A 股(百万股)	203.88

相关研究

《浙江荣泰(603119)：2024 年报及 2025 一季报点评：业绩符合市场预期，KGG 收购完成即将贡献增量》

2025-04-30

《浙江荣泰(603119)：云母龙头守正创新，卡位机器人智启未来》

2025-03-04

浙江荣泰三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,421	1,857	2,365	3,123	营业总收入	1,135	1,609	2,114	2,808
货币资金及交易性金融资产	804	993	1,254	1,677	营业成本(含金融类)	743	1,032	1,339	1,759
经营性应收款项	296	440	580	770	税金及附加	10	16	21	28
存货	251	353	458	602	销售费用	27	37	44	59
合同资产	0	0	0	0	管理费用	45	80	80	107
其他流动资产	70	71	72	74	研发费用	61	88	110	146
非流动资产	792	901	976	1,013	财务费用	(19)	(1)	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	10	20	加:其他收益	14	21	25	34
固定资产及使用权资产	437	527	638	671	投资净收益	6	8	11	14
在建工程	59	79	39	39	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	65	60	55	50	减值损失	(27)	(8)	(8)	(8)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	11	15	14	13	营业利润	260	376	558	761
其他非流动资产	220	220	220	220	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,213	2,758	3,341	4,136	利润总额	260	376	558	761
流动负债	328	550	684	867	减:所得税	30	45	67	91
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	100	100	100	净利润	230	331	491	669
经营性应付款项	271	370	480	630	减:少数股东损益	0	5	18	31
合同负债	18	31	40	53	归属母公司净利润	230	326	474	638
其他流动负债	35	50	64	85	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.63	0.90	1.30	1.75
非流动负债	54	54	54	54	EBIT	235	355	520	710
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	285	413	596	794
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.55	35.84	36.68	37.38
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	20.29	20.27	22.41	22.73
其他非流动负债	33	33	33	33	收入增长率(%)	41.80	41.76	31.40	32.86
负债合计	382	604	738	921	归母净利润增长率(%)	34.02	41.65	45.23	34.75
归属母公司股东权益	1,831	2,149	2,580	3,161					
少数股东权益	0	5	22	54					
所有者权益合计	1,831	2,154	2,603	3,215					
负债和股东权益	2,213	2,758	3,341	4,136					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	210	260	434	577	每股净资产(元)	5.03	5.91	7.09	8.69
投资活动现金流	(567)	(159)	(140)	(107)	最新发行在外股份(百万股)	364	364	364	364
筹资活动现金流	(85)	88	(43)	(57)	ROIC(%)	11.70	15.11	18.30	20.62
现金净增加额	(439)	189	251	412	ROE-摊薄(%)	12.58	15.18	18.36	20.19
折旧和摊销	50	58	76	84	资产负债率(%)	17.27	21.91	22.09	22.28
资本开支	(103)	(161)	(141)	(111)	P/E (现价&最新股本摊薄)	71.06	50.17	34.54	25.63
营运资本变动	(83)	(129)	(120)	(161)	P/B (现价)	8.94	7.61	6.34	5.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>