

金沃股份 (300984.SZ)

主业继续高增，绝缘轴承与机器人打开未来空间

公司发布 2025 年中报，营业收入 6.14 亿元，同比增长 7.96%，归母净利润 2546.93 万元，同比增长 94.00%；二季度单季度营业收入 3.18 亿元，同比增长 5.56%，归母净利润 1315.84 万元，同比增长 85.95%。

- **业绩维持快速增长，在手订单充足，后续增长无忧。**上半年公司实现营业收入 6.14 亿元，同比增 7.96%，归母净利润 2546.93 万元，同比增 94.00%，扣非净利润 2334.25 万元，同比增 102.91%。二季度单季度，公司实现营业收入 3.18 亿元，同比增 5.56%，归母净利润 1315.84 万元，同比增 85.95%，归母扣非净利润 1144.39 万元，同比增 62.78%。
- **毛利率净利率双增长，期间费用率控制良好。**2025 年 H1 公司实现毛利率 14.93%，同比增长 1.4pct，实现净利率 4.15%，同比增长 1.84pct。2025 年 H1 公司期间费用率为 9.63%，同比增长 0.33pct。财务费用率为-0.21%，同比下降 1.43pct；管理费用率为 5.21%，同比增长 43.78pct；销售费用率为 0.58%，同比下降 0.42pct；研发费用率为 4.05%，同比增长 0.60pct。
- **绝缘轴承进展顺利，未来空间大。**公司研发的绝缘轴承套圈旨在通过在内圈装配形成绝缘层以有效阻止电流通过轴承，防止轴承电腐蚀，延长轴承使用寿命。绝缘轴承套圈下游应用广泛包括新能源汽车、变频空调、工业变频电机等领域，目前公司送样和验证工作、产线建设工作均有序推进中。
- **积极拥抱机器人产业。**公司积极布局机器人用丝杠产品零部件，目前螺母（不含内螺纹加工）加工产线已安装完成，滚柱和主丝杠的产能建设正在有序进行中。看好机器人产业带动丝杠大发展，看好公司未来。
- **维持“增持”投资评级。**看好公司未来发展，预计 2025~2027 年公司实现营业收入分别为 14.02 亿、17.93 亿、21.69 亿元，同比增长 22.3%、28%、21%；实现净利润分别为 0.72 亿、1.65 亿、2.17 亿，同比增长 174%、131%、31%，对应当前市值 PE 为 108.8/47.1/35.9 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：原材料价格波动的风险、国际贸易保护政策导致的境外市场销售风险、机器人量产进展不及预期，相关业务进展不及预期。**

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	988	1146	1402	1793	2169
同比增长	-5%	16%	22%	28%	21%
营业利润(百万元)	42	32	83	192	252
同比增长	-14%	-24%	158%	131%	31%
归母净利润(百万元)	38	26	72	165	217
同比增长	-17%	-31%	174%	131%	31%
每股收益(元)	0.31	0.21	0.58	1.34	1.76
PE	206.5	297.9	108.8	47.1	35.9
PB	11.1	8.6	7.2	6.4	5.6

资料来源：公司数据、招商证券

增持 (维持)

TMT 及中小盘/中小市值
目标估值：NA
当前股价：63.17 元

基础数据

总股本 (百万股)	123
已上市流通股 (百万股)	77
总市值 (十亿元)	7.8
流通市值 (十亿元)	4.9
每股净资产 (MRQ)	8.3
ROE (TTM)	3.8
资产负债率	31.0%
主要股东	郑立成
主要股东持股比例	13.04%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	8	33	373
相对表现	4	26	348



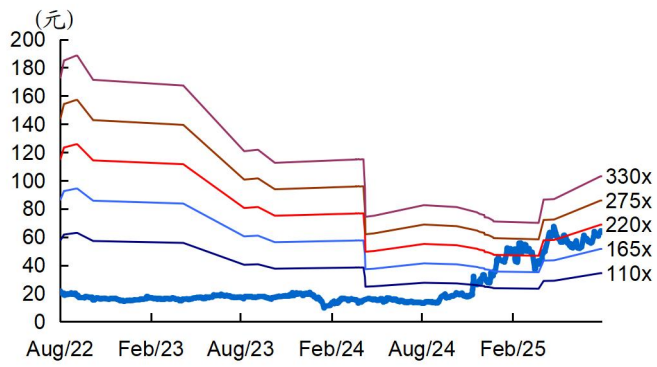
资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《金沃股份 (300984) — 公司利润拐点出现，有望进入业务释放周期》 2025-04-27
- 《金沃股份 (300984) — 套圈业务稳健增长，绝缘轴承与丝杠放量在即》 2025-04-13
- 《金沃股份 (300984) — 主业拐点出现，人形机器人与绝缘轴承打开空间》 2025-03-17

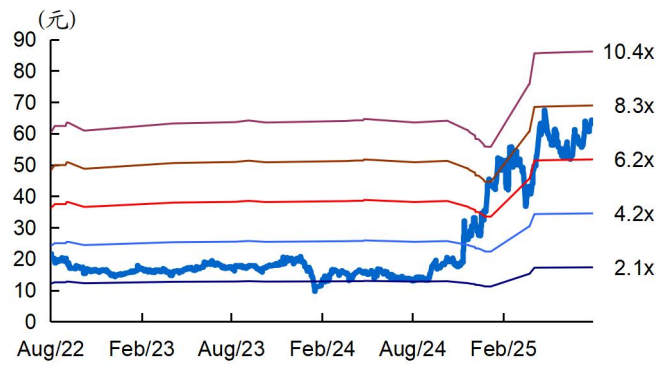
董瑞斌 S1090516030002
✉ dongruibin@cmschina.com.cn
罗宇珩 S1090525050002
✉ luoyuheng@cmschina.com.cn
陈云鹏 S1090525070003
✉ chenyunpeng1@cmschina.com.cn

图 1: 金沃股份历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 金沃股份历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	593	599	908	1136	1391
现金	51	34	201	239	311
交易性投资	40	0	0	0	0
应收票据	0	4	5	6	7
应收款项	231	274	335	428	518
其它应收款	1	1	1	1	1
存货	246	272	307	386	461
其他	25	14	59	76	92
非流动资产	697	793	764	729	688
长期股权投资	0	1	1	1	1
固定资产	471	647	625	596	559
无形资产商誉	61	59	53	48	43
其他	165	86	85	85	84
资产总计	1290	1392	1673	1865	2079
流动负债	264	345	295	364	430
短期借款	12	80	0	0	0
应付账款	229	236	266	335	400
预收账款	0	0	0	0	0
其他	23	29	29	30	30
长期负债	325	137	296	276	256
长期借款	0	0	0	0	0
其他	325	137	296	276	256
负债合计	589	482	592	641	687
股本	77	85	123	123	123
资本公积金	453	639	713	713	713
留存收益	171	186	245	389	556
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	701	910	1081	1225	1392
负债及权益合计	1290	1392	1673	1865	2079

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	139	51	53	131	176
净利润	38	26	72	165	217
折旧摊销	41	56	78	75	71
财务费用	7	15	15	15	15
投资收益	0	0	0	(4)	(11)
营运资金变动	56	(40)	(112)	(121)	(117)
其它	(3)	(6)	0	0	0
投资活动现金流	(64)	(102)	(50)	(36)	(19)
资本支出	(171)	(142)	(50)	(40)	(30)
其他投资	107	41	(0)	4	11
筹资活动现金流	(59)	34	163	(56)	(85)
借款变动	(15)	70	(81)	0	0
普通股增加	0	8	38	0	0
资本公积增加	0	185	74	0	0
股利分配	(54)	(27)	(13)	(21)	(50)
其他	10	(202)	144	(35)	(35)
现金净增加额	15	(16)	167	38	72

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	988	1146	1402	1793	2169
营业成本	861	995	1125	1413	1689
营业税金及附加	5	7	8	10	12
营业费用	10	8	18	18	22
管理费用	37	49	80	72	95
研发费用	43	41	73	77	95
财务费用	6	15	15	15	15
资产减值损失	8	(11)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	7	11	0	4	11
投资收益	0	(0)	(0)	(0)	(0)
营业利润	42	32	83	192	252
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	2	2	1	2	2
利润总额	41	30	83	191	251
所得税	4	4	11	26	34
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	38	26	72	165	217

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	-5%	16%	22%	28%	21%
营业利润	-14%	-24%	158%	131%	31%
归母净利润	-17%	-31%	174%	131%	31%
获利能力					
毛利率	12.9%	13.2%	19.8%	21.2%	22.2%
净利率	3.8%	2.3%	5.1%	9.2%	10.0%
ROE	5.5%	3.2%	7.2%	14.3%	16.6%
ROIC	6.1%	4.7%	8.2%	15.6%	17.7%
偿债能力					
资产负债率	45.6%	34.6%	35.4%	34.3%	33.0%
净负债比率	1.0%	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.3	1.7	3.1	3.1	3.2
速动比率	1.3	0.9	2.0	2.1	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
存货周转率	3.1	3.8	3.9	4.1	4.0
应收账款周转率	4.6	4.5	4.5	4.6	4.5
应付账款周转率	4.5	4.3	4.5	4.7	4.6
每股资料(元)					
EPS	0.31	0.21	0.58	1.34	1.76
每股经营净现金	1.12	0.41	0.43	1.06	1.43
每股净资产	5.69	7.38	8.77	9.94	11.29
每股股利	0.22	0.10	0.17	0.40	0.53
估值比率					
PE	206.5	297.9	108.8	47.1	35.9
PB	11.1	8.6	7.2	6.4	5.6
EV/EBITDA	95.1	82.5	46.3	29.0	24.2

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

任何机构和个人均不得以任何形式翻版

复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。