

信义山证汇通天下

证券研究报告

汽车零部件 III

浙江荣泰 (603119.SH)

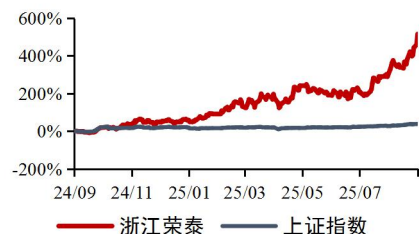
增持-A(维持)

主业稳健增长，关注人形机器人进展

2025 年 9 月 3 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 9 月 2 日

收盘价(元):	86.27
年内最高/最低(元):	86.27/12.77
流通 A 股/总股本(亿):	2.04/3.64
流通 A 股市值(亿):	175.89
总市值(亿):	313.80

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	0.34
摊薄每股收益(元):	0.34
每股净资产(元):	5.42
净资产收益率(%):	6.27

资料来源：最闻

分析师：

姚健

执业登记编码：S0760525040001

邮箱：yaojian@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2025 年中报。上半年，公司实现营业收入 5.7 亿元，同比+15.0%；归母净利润 1.2 亿元，同比+22.2%。其中，25Q2 实现营业收入 3.1 亿元，同比+8.4%，环比+15.0%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比+18.0%，环比+7.4%。

事件点评

➢ 重点开拓新能源汽车行业客户，带动业绩增长。2025 年上半年，公司新能源产品收入 4.6 亿元，较上年同期增加 20.7%，占营业收入总额的比例为 80.5%。上半年，公司毛利率/净利率分别为 35.7%/21.6%，同比分别+2.0/1.3pct。费用层面，上半年公司期间费用率合计 11.8%，同比+2.8pct；其中，管理/销售/财务/研发费用率分别为 5.3%/2.6%/-0.6%/4.6%，同比分别+1.2/+0.1/+2.2/-0.7pct，管理费用率和财务费用率提升主要是因为公司职工薪酬、办公费、咨询服务费增加，以及利息收入减少。

➢ 扩大人形机器人投资，积极配合国内外客户研发。2025 年 4 月，公司收购了上海狄兹精密机械有限公司 51%的股权，已完成并表，上半年损益影响在 53.32 万元；2025 年 7 月，公司收购了广州金力智能传动技术股份有限公司 15%的股权，有助于公司快速进入精密传动、智能装备和人形机器人等新兴领域。2025 年 5 月，公司成立了全资子公司浙江荣泰智能机器人有限公司，为公司业务发展拓展新的载体和平台。

➢ 积极布局海外生产基地，参与全球竞争。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。此外，泰国和墨西哥两个新生产基地目前正在有序推进建设中，新海外生产基地的布局，能更好地对接欧洲和北美的客户。海外布局，有助于公司进一步拓展汽车主业和人形机器人业务。

投资建议

➢ 一方面，优质客户结构为公司新能源汽车云母主业稳健增长奠定基础，盈利能力和现金流表现良好；另一方面，公司有望依托客户关系实现核心卡位，通过收并购等方式不断拓宽微型丝杠、齿轮箱、微型电机等零部件布局，长期有望受益于机器人产业化发展。

预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.86/1.20/1.65，对应公司 9 月 2 日收盘价 86.27 元，2025-2027 年 PE 分别为 100.4/72.0/52.4，维持“增持-A”评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

风险提示

➤ 市场竞争加剧风险，业绩承诺不能达标的风险，商誉减值的风险，整合风险，股东减持风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	800	1,135	1,492	2,081	2,840
YoY(%)	19.9	41.8	31.5	39.4	36.5
净利润(百万元)	172	230	313	436	599
YoY(%)	28.4	34.0	35.8	39.5	37.3
毛利率(%)	37.1	34.5	34.9	35.5	35.8
EPS(摊薄/元)	0.47	0.63	0.86	1.20	1.65
ROE(%)	10.3	12.6	15.2	17.7	19.8
P/E(倍)	182.7	136.3	100.4	72.0	52.4
P/B(倍)	18.9	17.1	15.1	12.7	10.3
净利率(%)	21.5	20.3	21.0	21.0	21.1

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1453	1421	1547	1859	2265
现金	1023	584	546	542	645
应收票据及应收账款	227	277	386	539	723
预付账款	4	3	6	7	10
存货	171	251	301	462	574
其他流动资产	29	306	308	310	313
非流动资产	502	792	966	1247	1585
长期投资	0	0	14	31	51
固定资产	395	413	567	812	1118
无形资产	59	65	70	76	78
其他非流动资产	47	314	315	328	338
资产总计	1955	2213	2513	3106	3850
流动负债	254	328	383	568	746
短期借款	20	0	0	0	48
应付票据及应付账款	183	271	322	497	615
其他流动负债	52	57	61	70	83
非流动负债	39	54	54	54	54
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	39	54	54	54	54
负债合计	293	382	437	622	800
少数股东权益	0	0	2	6	10
股本	280	364	364	364	364
资本公积	996	913	914	914	914
留存收益	386	577	850	1215	1692
归属母公司股东权益	1661	1831	2073	2479	3039
负债和股东权益	1955	2213	2513	3106	3850

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	221	337	482
净利润	172	230	315	439	603
折旧摊销	39	47	42	60	80
财务费用	-9	-19	-14	-9	-5
投资损失	0	-6	-17	-22	-24
营运资金变动	-12	-98	-104	-132	-173
其他经营现金流	30	56	-0	-0	-0
投资活动现金流	-54	-567	-199	-319	-393
筹资活动现金流	788	-85	-60	-22	-33

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.47	0.63	0.86	1.20	1.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.58	0.61	0.93	1.32
每股净资产(最新摊薄)	4.57	5.03	5.70	6.81	8.36

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	800	1135	1492	2081	2840
营业成本	504	743	972	1343	1823
营业税金及附加	9	10	14	20	27
营业费用	21	27	35	49	67
管理费用	44	45	69	85	105
研发费用	45	61	75	104	142
财务费用	-9	-19	-14	-9	-5
资产减值损失	-10	-27	-19	-27	-37
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	6	17	22	24
营业利润	191	260	355	497	682
营业外收入	5	1	3	2	2
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	195	260	357	498	683
所得税	24	30	42	58	80
税后利润	172	230	315	439	603
少数股东损益	0	0	2	3	5
归属母公司净利润	172	230	313	436	599
EBITDA	205	290	382	541	747

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	31.5	39.4	36.5
营业利润(%)	25.9	35.8	36.4	40.0	37.3
归属于母公司净利润(%)	28.4	34.0	35.8	39.5	37.3
获利能力					
毛利率(%)	37.1	34.5	34.9	35.5	35.8
净利率(%)	21.5	20.3	21.0	21.0	21.1
ROE(%)	10.3	12.6	15.2	17.7	19.8
ROIC(%)	8.5	11.4	14.1	16.8	18.7
偿债能力					
资产负债率(%)	15.0	17.3	17.4	20.0	20.8
流动比率	5.7	4.3	4.0	3.3	3.0
速动比率	4.9	3.3	3.0	2.3	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.5	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	2.6	3.3	3.3	3.3	3.3
估值比率					
P/E	182.7	136.3	100.4	72.0	52.4
P/B	18.9	17.1	15.1	12.7	10.3
EV/EBITDA	148.3	105.8	80.3	56.7	41.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履

何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

