

山东威达(002026)

报告日期: 2025 年 10 月 31 日

25Q3 净利同比增长 31%，内生外延打开空间

——山东威达点评报告

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年三季报。
- **25Q3 利润端超预期，净利率同比+3.4pct**
25 前三季度公司实现营收 14.4 亿元，同比-10.9%，归母净利润 2.3 亿元，同比+15.2%，扣非归母净利润 2.0 亿元，同比+13.5%；毛利率 23.6%，同比-3.5pct，净利率 13.7%，同比+3.4pct。
2023 年第三季度公司实现营收 5.2 亿元，同比-1.8%，归母净利润 7191 万元，同比+30.7%，扣非归母净利润 5788 万元，同比+27.7%；毛利率 21.1%，同比-3.5pct，净利率 13.7%，同比+3.4pct。25Q3 期间费用率 11.1%，同比减少 4.7pct，降本增效显著。
- **电动工具配件龙头，全球化布局构筑核心壁垒**
公司是全球电动工具钻夹头龙头，市占率超 50%。拥有史丹利百得、TTI、博世、牧田等国际高端客户，布局越南、墨西哥海外基地积极推进全球化，海外产能的快速响应与布局，有效规避了潜在的关税风险，强化了与全球大客户的战略绑定。长期看美国有望开启降息周期，公司充分受益。
- **公司在手现金充沛，内生外延打开成长空间**
公司在机加工、精密铸造、粉末冶金等领域具有深厚工艺积累，子公司苏州德迈科积极拓展多业务领域，与机器人应用场景形成协同。截至 2025 年三季报，公司货币资金及交易性金融资产合计 18 亿元，为新业务拓展提供坚实保障。
- **积极布局新能源业务，高端装备业务稳健发展**
公司孙公司昆山斯沃普主要为蔚来汽车建设换电站，现已开始为蔚来制造第四代换电站设备。2025 年蔚来与宁德时代合作发力换电站建设，公司有望受益于换电站建设加速。山东威达子公司济南一机系机床行业“十八罗汉”，近年毛利率趋势向好，毛利率由 2019 年的-42.64%提升至 2024 年的 17.11%。子公司苏州德迈科是国内领先的智能制造解决方案提供商，客户涵盖消费品、食品饮料、精细化工、汽车等领域。
- **盈利预测与估值:** 预计公司 2025-2027 年营收 24.8、27.2、29.6 亿元，同比增长 12%、10%、9%，CAGR=9%；归母净利润 3.3、3.7、4.1 亿元，同比增长 11%、11%、10%，CAGR=11%；对应 2025 年 10 月 30 日收盘 PE 为 20、18、17 倍。
- **风险提示:** 下游需求不及预期的风险、换电站建设不及预期的风险、海外产能释放不及预期的风险

投资评级: 买入(维持)

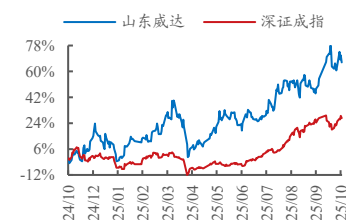
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 王一帆
执业证书号: S1230523120007
wangyifan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.26
总市值(百万元)	6,722.52
总股本(百万股)	440.53

股票走势图



相关报告

- 1 《电动工具配件龙头，多业务拓展打开成长空间》 2025.09.09
- 2 《山东威达 (002026): 业绩大幅增长，新领域拓展意愿强烈》 2010.09.27

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,221	2,480	2,719	2,958
(+/-) (%)	-6.2%	11.6%	9.7%	8.8%
归母净利润	300	332	370	407
(+/-) (%)	80.3%	10.7%	11.2%	10.02%
每股收益(元)	0.68	0.75	0.84	0.92
P/E	22	20	18	17

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,515	3,603	3,961	4,503
现金	1,162	973	1,217	1,613
交易性金融资产	801	901	901	901
应收账款	617	835	859	965
其它应收款	25	29	31	34
预付账款	46	47	54	57
存货	575	575	655	688
其他	290	244	244	244
非流动资产	1,593	1,541	1,518	1,492
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	237	237	237	237
固定资产	841	799	751	702
无形资产	168	156	144	132
在建工程	18	62	100	135
其他	330	288	286	285
资产总计	5,108	5,145	5,479	5,995
流动负债	1,380	1,165	1,151	1,283
短期借款	553	115	65	65
应付款项	615	802	821	927
预收账款	0	0	0	0
其他	211	248	264	290
非流动负债	63	63	63	63
长期借款	0	0	0	0
其他	63	63	63	63
负债合计	1,443	1,228	1,214	1,346
少数股东权益	21	24	28	32
归属母公司股东	3,644	3,892	4,237	4,617
负债和股东权益	5,108	5,145	5,479	5,995

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	267	427	337	451
净利润	303	336	373	411
折旧摊销	94	90	93	96
财务费用	2	10	3	2
投资损失	(32)	(50)	(54)	(44)
营运资金变动	(104)	25	(88)	(24)
其它	6	16	10	10
投资活动现金流	(277)	(81)	(16)	(26)
资本支出	(93)	(79)	(70)	(70)
长期投资	(188)	(52)	0	0
其他	4	49	54	44
筹资活动现金流	(26)	(533)	(77)	(29)
短期借款	(8)	(438)	(50)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(18)	(95)	(27)	(29)
现金净增加额	(24)	(190)	244	396

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,221	2,480	2,719	2,958
营业成本	1,646	1,848	2,033	2,212
营业税金及附加	22	30	33	35
营业费用	40	50	49	50
管理费用	136	154	163	177
研发费用	116	124	131	136
财务费用	(24)	(60)	(56)	(71)
资产减值损失	(15)	(15)	(10)	(10)
公允价值变动损益	18	0	0	0
投资净收益	32	50	54	44
其他经营收益	23	12	14	15
营业利润	343	381	424	467
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	344	381	424	467
所得税	41	46	51	56
净利润	303	336	373	411
少数股东损益	3	3	4	4
归属母公司净利润	300	332	370	407
EBITDA	364	412	462	492
EPS（最新摊薄）	0.68	0.75	0.84	0.92

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-6.18%	11.65%	9.67%	8.79%
营业利润	71.31%	11.21%	11.25%	10.02%
归属母公司净利润	80.31%	10.71%	11.25%	10.02%
获利能力				
毛利率	25.89%	25.48%	25.22%	25.22%
净利率	13.51%	13.40%	13.59%	13.74%
ROE	8.23%	8.53%	8.72%	8.81%
ROIC	5.63%	7.01%	7.48%	7.38%
偿债能力				
资产负债率	28.25%	23.88%	22.16%	22.45%
净负债比率	-16.46%	-21.75%	-26.86%	-33.16%
流动比率	2.55	3.09	3.44	3.51
速动比率	1.92	2.35	2.61	2.74
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.48	0.51	0.52
应收账款周转率	3.98	4.07	4.14	4.07
应付账款周转率	3.34	3.62	3.66	3.60
每股指标(元)				
每股收益	0.68	0.75	0.84	0.92
每股经营现金	0.61	0.97	0.76	1.02
每股净资产	8.27	8.83	9.62	10.48
估值比率				
P/E	22.41	20.24	18.19	16.53
P/B	1.84	1.73	1.59	1.46
EV/EBITDA	10.39	14.26	12.08	10.53

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>