

嵘泰股份(605133)

报告日期: 2025 年 11 月 02 日

轻量化领军成长稳健，机器人产业链布局全面

——嵘泰股份点评报告

投资要点

❑ **Q3 业绩:** 收入 7.6 亿元, yoy+25%, qoq+11%; 归母净利润 0.5 亿元, yoy+26%, qoq+2%。单季度毛利率 23.2%, 环比增长 1.2 个百分点。费用率 15%。

前三季度: 收入 20.9 亿元, yoy+19%; 归母净利润 1.5 亿元, yoy+17%。毛利率 22.3%, 同比下降 1.3 个百分点。经营活动现金流量净额 3 亿元, yoy+69%。公司收入增长稳健, 产能利用率稳步提升。

并表效益: 收购中山澳多 51% 股权, 9 月效益并表。其 24 年收入 5.6 亿元, 净利率 8%。**产能爬坡:** 扬州压铸二期及墨西哥二期工厂逐步爬产。

❑ **机器人: 第二主业, 具备模组总成能力**

① **金属外壳:** 精雕转压铸, 对接国内头部机器人公司、已有实质性进展;

② **丝杠: 军品级合作方、并向上游延展。**

合作江苏润孚动力、其实现军工领域丝杠量产; 并成立合资公司江苏润泰机器人科技有限公司, 嵘泰持股 45%, 定位生产机器人和汽车行星滚柱丝杠。持续送样及检测, 争取 25 年底形成年产 10 万支产能, 26 年形成 100 万支产能。上游延展: 拟成立螺纹设备公司孙公司 (子公司河北力准及江苏润孚分别持股 65%/35%), 开发及生产丝杠设备。

③ **电机:** 购买中山澳多 51% 股权, 实现精密压铸切入汽车电子、并开发机器人电机, 已对机器人及机器狗主机厂送样。

❑ **汽车零部件: 铝压铸细分小龙头, 新能源、出海打开空间**

① **产品拓展:** 转向系统拓展至三电系统、结构件、电池托盘等领域, 新能源项目占比提升。

② **出海:** 墨西哥莱昂嵘泰 16 年成立、已建设两期产能, 25H1 扭亏、利润逐步释放。

❑ **盈利预测**

预计公司 2025-2027 年实现营业收入 28.2/33.9/40.9 亿元, 复合增速 20.4%; 实现归母净利润 2.3/3.1/3.9 亿元, 复合增速 30.2%。PE 分别为 53.4/39.3/31.2X, 维持买入评级。

❑ **风险提示**

机器人业务进展不及预期; 原材料价格大幅上行。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘巍

执业证书号: S1230524040001

liuwei03@stocke.com.cn

研究助理: 张逸辰

zhangyichen@stocke.com.cn

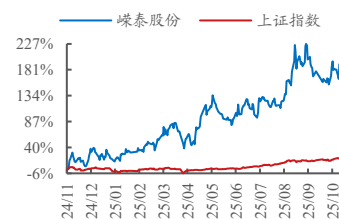
基本数据

收盘价 ¥43.14

总市值(百万元) 12,200.28

总股本(百万股) 282.81

股票走势图



相关报告

1 《汽车轻量化领军企业, 全面布局发展机器人业务》
2025.10.06

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2351.92	2819.65	3388.72	4091.93
(+/-) (%)	16.42%	19.89%	20.18%	20.75%
归母净利润	163.40	228.32	310.29	391.36
(+/-) (%)	-11.31%	39.73%	35.90%	26.13%
每股收益(元)	0.88	0.81	1.10	1.38
P/E	49.13	53.44	39.33	31.18

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	1,929	3,275	3,194	4,067
现金	179	332	433	761
交易性金融资产	43	919	388	450
应收账款	943	1,090	1,313	1,603
其它应收款	5	11	12	13
预付账款	6	18	14	18
存货	656	808	928	1,123
其他	97	97	107	101
非流动资产	2,666	2,960	3,138	2,952
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	2	2	1
固定资产	1,811	1,877	2,220	2,030
无形资产	220	262	312	344
在建工程	364	571	348	319
其他	271	248	256	258
资产总计	4,595	6,236	6,332	7,020
流动负债	1,790	2,108	2,040	2,321
短期借款	770	906	638	646
应付款项	819	857	1,041	1,283
预收账款	0	0	0	0
其他	200	345	361	392
非流动负债	84	286	155	175
长期借款	0	0	0	0
其他	84	286	155	175
负债合计	1,873	2,394	2,195	2,496
少数股东权益	78	97	126	164
归属母公司股东权	2,644	3,744	4,012	4,360
负债和股东权益	4,595	6,236	6,332	7,020

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	383	392	515	582
净利润	182	248	339	430
折旧摊销	222	235	288	329
财务费用	39	45	42	32
投资损失	(3)	(1)	0	(1)
营运资金变动	4	(4)	(26)	(10)
其它	(62)	(131)	(127)	(197)
投资活动现金流	(472)	(1,427)	74	(202)
资本支出	(204)	(500)	(400)	(100)
长期投资	3	(2)	0	0
其他	(270)	(925)	473	(102)
筹资活动现金流	54	1,188	(489)	(52)
短期借款	157	136	(269)	8
长期借款	0	0	0	0
其他	(104)	1,052	(220)	(60)
现金净增加额	(35)	153	100	328

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,352	2,820	3,389	4,092
营业成本	1,788	2,127	2,519	3,021
营业税金及附加	12	13	16	20
营业费用	30	44	50	65
管理费用	199	240	287	347
研发费用	103	122	151	187
财务费用	39	45	42	32
资产减值损失	29	1	1	1
公允价值变动损益	1	1	1	1
投资净收益	3	1	0	1
其他经营收益	47	29	32	36
营业利润	202	259	355	458
营业外收支	(1)	2	1	1
利润总额	201	261	356	459
所得税	18	13	17	29
净利润	182	248	339	430
少数股东损益	19	20	29	38
归属母公司净利润	163	228	310	391
EBITDA	458	540	684	818
EPS (最新摊薄)	0.88	0.81	1.10	1.38

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	16.42%	19.89%	20.18%	20.75%
营业利润	3.17%	28.51%	36.87%	29.09%
归属母公司净利润	-11.31%	39.73%	35.90%	26.13%
获利能力				
毛利率	23.96%	24.58%	25.66%	26.18%
净利率	7.75%	8.79%	10.00%	10.50%
ROE	5.97%	6.96%	7.78%	9.04%
ROIC	6.28%	6.19%	8.06%	9.13%
偿债能力				
资产负债率	40.77%	38.39%	34.66%	35.56%
净负债比率	41.15%	38.54%	30.04%	26.39%
流动比率	1.08	1.55	1.57	1.75
速动比率	0.71	1.17	1.11	1.27
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.52	0.54	0.61
应收账款周转率	2.88	2.87	2.98	2.93
应付账款周转率	3.38	3.46	3.55	3.50
每股指标(元)				
每股收益	0.88	0.81	1.10	1.38
每股经营现金	1.35	1.39	1.82	2.06
每股净资产	14.21	13.24	14.18	15.41
估值比率				
P/E	49.13	53.44	39.33	31.18
P/B	3.04	3.26	3.04	2.80
EV/EBITDA	10.93	22.18	17.80	14.45

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>