

唯万密封（301161.SZ）

2025 年第三季度净利润增长 94%，人形和半导体已获订单

优于大市

核心观点

2025 年前三季度营业收入同比增长 10.68%，归母净利润同比增长 38.54%。公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度实现营收 5.72 亿元，同比增长 10.68%；归母净利润 0.70 亿元，同比增长 38.54%，扣非归母净利润 0.67 亿元，同比增长 52.76%。**单季度看**，2025 年第三季度公司实现营收 1.86 亿元，同比增长 0.67%；归母净利润 0.22 亿元，同比增长 94.06%，扣非归母净利润 0.21 亿元，同比增长 134.16%，未来随着下游需求复苏，业绩有望保持增长态势。盈利能力方面，2025 年第三季度毛利率/净利率为 42.70%/11.69%，分别+3.59/+1.99pct，毛利率受益主业修复及业务结构优化显著提升，净利率受主业修复及并表因素影响同步提升。销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.26/11.71/5.87/0.52%，分别同比变动-0.52/+3.01/-0.28/-0.27pct，其中管理费用率有所提升，主要系公司收购上海嘉诺密封导致管理成本上升。

积极接触人形机器人头部客户，半导体密封产品已形成订单。公司增量业务进展较快：根据公开的投资者交流，人形机器人密封方面，公司在机器人领域公司正在积极与行业头部优质客户开展协同研发，共同确定技术方案、供样测试，目前在主要客户处部分产品已形成销售订单；半导体密封方面，在半导体加工设备方面的密封产品已形成销售订单，部分产品也在积极验证中。公司在密封产品有近二十年技术和客户积累，持续看好公司增量业务的成长潜力。

持续提升技术实力，有望通过收并购完善产业链布局。公司将继续落实“三多”战略发展路线：对内将持续进行材料、产品及应用技术研究，完善基础材料体系、增强公司产品自主开发能力、强化品牌建设，提升技术竞争力；对外公司将围绕主业加快对产业链上优质资源的梳理和研究，积极运用资本力量通过战略性产业并购等多种方式完善材料平台搭建以及业务链和产业布局，为企业长远发展注入持续的盈利活力。

投资建议：公司是液压气动密封领域领先企业，主业受益工程机械复苏及油气业务加速突破有望加速成长，半导体密封进口替代及人形机器人产业应用将打开更大成长空间。我们维持 2025 年-2027 年归母净利润预测为 1.03/1.53/1.89 亿元，对应 PE 45/31/25 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：国产替代进展不及预期；产品突破不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	363	716	845	1,025	1,250
(+/-%)	6.7%	97.0%	18.1%	21.3%	21.9%
净利润(百万元)	37	53	103	153	189
(+/-%)	-19.7%	43.4%	93.9%	47.9%	24.2%
每股收益(元)	0.31	0.44	0.86	1.27	1.58
EBIT Margin	10.5%	15.1%	17.1%	18.1%	18.5%
净资产收益率 (ROE)	4.0%	5.4%	10.4%	15.0%	18.3%
市盈率 (PE)	126.2	88.0	45.4	30.7	24.7
EV/EBITDA	96.2	39.4	32.3	26.2	22.0
市净率 (PB)	5.02	4.78	4.73	4.60	4.51

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·工程机械

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：杜松阳

0755-81981934

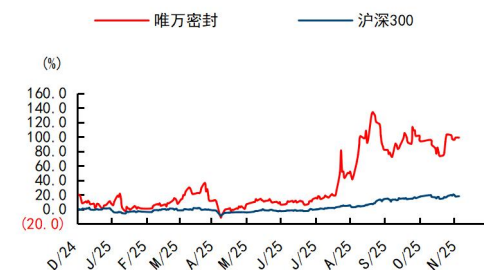
dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	39.01 元
总市值/流通市值	4681/4681 百万元
52 周最高价/最低价	47.45/16.34 元
近 3 个月日均成交额	378.22 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《唯万密封（301161.SZ）-液压气动密封领先企业，有望充分受益半导体密封进口替代及人形机器人产业发展》——
2025-09-07

图1: 唯万密封 2025 年前三季度营业收入同比增长 10.68%



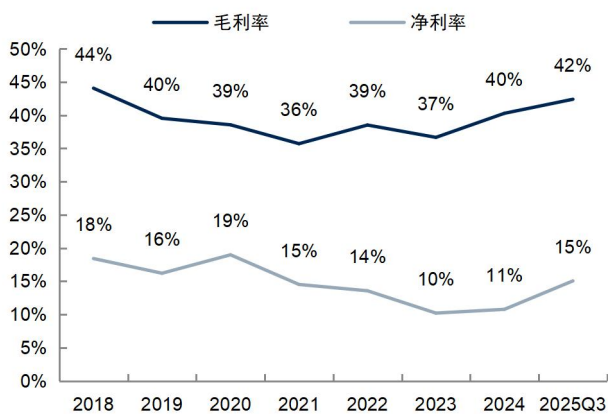
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 唯万密封 2025 年前三季度归母净利润同比增长 38.54%



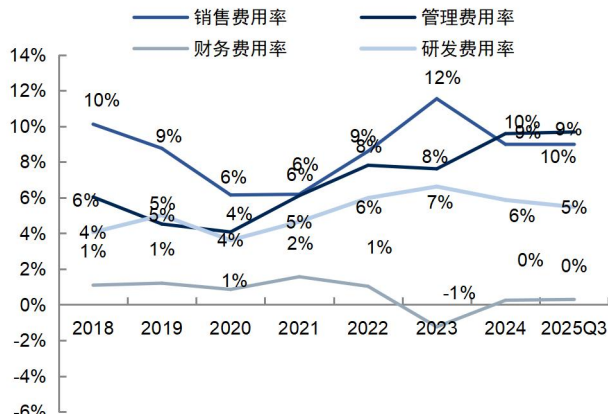
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 唯万密封毛利率有所提升



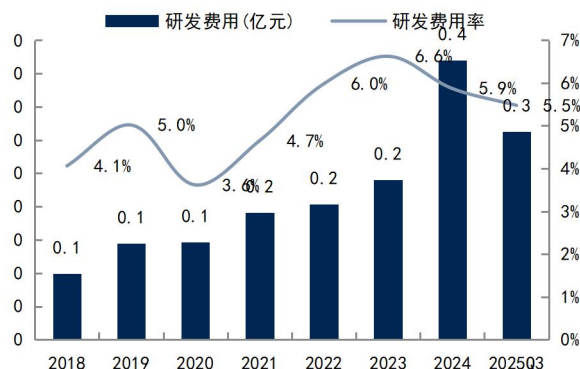
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 唯万密封费用率相对稳定



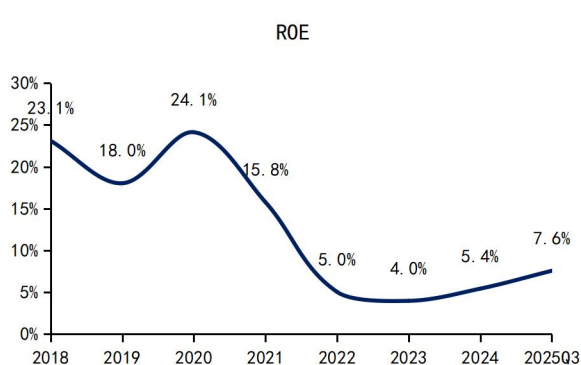
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 唯万密封保持较高的研发投入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 唯万密封 ROE 有所回升



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表（20251031）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2024A	25E	26E	27E	2024A	25E	26E	27E
300470.SZ	中密控股	暂无	34.80	72	1.92	2.05	2.33	2.65	18	17	15	13
600592.SH	龙溪股份	优于大市	23.58	94	0.31	0.41	0.52	0.63	76	58	45	38
301392.SZ	汇成真空	优于大市	132.50	133	0.76	1.04	1.46	2.08	174	127	91	64
								平均值	90	67	50	38
301161.SZ	唯万密封	优于大市	39.01	47	0.44	0.86	1.27	1.58	90	45	31	25

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	389	307	369	355	343	营业收入	363	716	845	1025	1250
应收款项	295	497	653	779	928	营业成本	230	427	495	596	725
存货净额	144	168	275	316	360	营业税金及附加	1	6	5	6	8
其他流动资产	33	46	79	85	100	销售费用	42	64	74	88	106
流动资产合计	871	1042	1400	1559	1756	管理费用	28	69	79	93	112
固定资产	133	161	153	141	124	研发费用	24	42	48	56	67
无形资产及其他	10	25	25	25	25	财务费用	(5)	2	(5)	(2)	(1)
投资性房地产	18	205	205	205	205	投资收益	2	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(7)	(29)	(14)	(17)	(20)
资产总计	1032	1433	1783	1931	2111	其他收入	(20)	(35)	(48)	(56)	(67)
短期借款及交易性金融负债	2	20	315	342	379	营业利润	42	85	136	172	213
应付款项	73	118	149	195	239	营业外净收支	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	23	106	89	105	146	利润总额	42	85	136	172	213
流动负债合计	98	243	553	643	765	所得税费用	5	8	14	17	21
长期借款及应付债券	0	19	19	19	19	少数股东损益	0	24	19	2	3
其他长期负债	2	63	84	112	149	归属于母公司净利润	37	53	103	153	189
长期负债合计	2	82	103	131	168	现金流量表（百万元）					
负债合计	100	326	656	774	933	净利润	37	53	103	153	189
少数股东权益	0	129	138	139	140	资产减值准备	(6)	24	(2)	(3)	(3)
股东权益	933	979	989	1018	1038	折旧摊销	12	19	21	22	24
负债和股东权益总计	1032	1433	1783	1931	2111	公允价值变动损失	7	29	14	17	20
关键财务与估值指标						财务费用	(5)	2	(5)	(2)	(1)
每股收益	0.31	0.44	0.86	1.27	1.58	营运资本变动	(33)	(212)	(262)	(86)	(89)
每股红利	0.17	0.43	0.77	1.03	1.41	其它	6	(24)	11	4	4
每股净资产	7.77	8.15	8.24	8.48	8.65	经营活动现金流	22	(110)	(115)	106	145
ROIC	4.15%	9.56%	10%	12%	14%	资本开支	0	(42)	(26)	(24)	(23)
ROE	3.98%	5.43%	10%	15%	18%	其它投资现金流	(10)	(14)	0	0	0
毛利率	37%	40%	41%	42%	42%	投资活动现金流	(10)	(56)	(26)	(24)	(23)
EBIT Margin	10%	15%	17%	18%	18%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	14%	18%	20%	20%	20%	负债净变化	0	19	0	0	0
收入增长	7%	97%	18%	21%	22%	支付股利、利息	(20)	(52)	(93)	(123)	(170)
净利润增长率	-20%	43%	94%	48%	24%	其它融资现金流	6	150	296	27	37
资产负债率	10%	32%	45%	47%	51%	融资活动现金流	(35)	84	203	(96)	(133)
股息率	0.4%	1.1%	2.0%	2.6%	3.6%	现金净变动	(22)	(82)	62	(14)	(11)
P/E	126.2	88.0	45.4	30.7	24.7	货币资金的期初余额	411	389	307	369	355
P/B	5.0	4.8	4.7	4.6	4.5	货币资金的期末余额	389	307	369	355	343
EV/EBITDA	96.2	39.4	32.3	26.2	22.0	企业自由现金流	0	(137)	(137)	79	120
						权益自由现金流	0	33	162	108	158

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032