

2025 年 11 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主业增速符合预期，丝杠新专利便于实现大规模量产

——嵘泰股份（605133.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

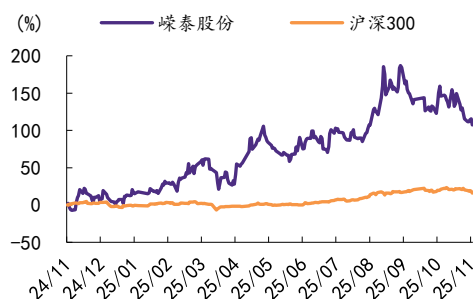
公司发布 2025 年三季报，25Q3 营收 7.55 亿元，同比+24.7%；归母净利润 5047 万元，同比+25.9%。

基本数据

2025-11-21

当前股价（元）	35.15
总市值（亿元）	99
总股本（百万股）	283
流通股本（百万股）	281
52 周价格范围（元）	20.52-48.6
日均成交额（百万元）	316.64

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《嵘泰股份（605133）：铝合金压铸领军企业，积极开拓第二增长曲线》2025-06-18
- 2、《嵘泰股份（605133）：主业符合预期，加码布局人形机器人核心零部件》2025-04-30
- 3、《嵘泰股份（605133）：合资设立丝杠及设备子公司，进军机器人赛道》2025-04-13

投资要点

■ 2025Q3 公司主业稳步增长，盈利能力环比改善

2025 年三季度公司业绩保持增长态势，整体增速符合我们预期。（1）主业方面，公司 25Q3 营收 7.55 亿元，YoY+24.7%，同比快速增长系主业稳步提升及澳多电子并表；归母净利润 5047 万元，YoY+25.9%；扣非归母净利润 4235 万元，YoY+18.6%。（2）盈利能力方面，公司 25Q3 毛利率 23.2%，YoY-0.4pct，QoQ+1.2pct，环比显著改善。（3）费用率方面，公司 25Q3 期间费用率为 14.7%，YoY-0.5pct，QoQ+2.2pct；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.5%/8.7%/4.0%/0.5%，YoY-0.03/+0.8/-0.3/-1.0pct，QoQ+1.2/+0.6/-0.5/+0.8pct，费用率整体保持平稳。

■ 转向壳体龙头地位稳固，新增多个定点项目

主营业务稳中有进，继续深化全球布局。公司转向系统产品交付量再创新高，全球龙头地位进一步巩固；转向壳体 2024 年产量突破 1700 万件，销售额同比增长 16.3%。2024 年，新获或新增开发博世、采埃孚、蒂森克虏伯、博格华纳、舍弗勒、耐世特等产品新客户或新项目。公司紧跟汽车的轻量化、电动化、智能化的发展方向，持续加快在新能源汽车领域的市场布局，加大在新能源汽车三电系统、汽车结构件、电池托盘等产品的开发力度。继续深化全球布局，珠海嵘泰持续扩大欧洲出口项目，获得多个重要项目定点。2024 年公司莱昂工厂亏损 1570.3 万元，2025 年有望减亏。

■ 收购中山澳多，补充电机业务拼图

收购中山澳多科技，实现机电一体化平台化布局。2025 年 8

月，公司拟购买中山市澳多电子科技有限公司 51% 股权，现已完成股权变更。澳多专注汽车机电零部件和车联网生态研发，近年加大智能电装产品和汽车数字钥匙的开发与投入，合作客户包括理想汽车、问界汽车、小鹏汽车、零跑汽车、奇瑞汽车、吉利汽车、蔚来汽车、北京汽车、江淮汽车、江铃福特、红旗汽车等主机厂，在国内电动尾门、电动踏板、数字钥匙、手表钥匙等细分领域取得明显的行业优势地位。

■ 丝杠新专利公开，奠定大规模量产基础

无齿槽丝杠加工便利，便于实现大规模量产。2025 年 10 月 17 日，润孚动力公布“一种反向式无齿行星滚柱丝杠”发明专利。该专利通过取消丝杆齿轮/环槽及滚柱齿轮/环槽结构，结合行星架组件的双重配合机制，彻底消除复合结构加工瓶颈，在保障滚柱轴向平行度与恒导程特性的同时，显著降低振动噪音，实现高精度、规模化量产。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 31.9/42.2/47.3 亿元，归母净利润为 2.4/3.3/4.0 亿元，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险、汽车铝合金压铸件市场应用不及预期、产能扩张不及预期、业绩不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,352	3,191	4,216	4,732
增长率（%）	16.4%	35.7%	32.1%	12.2%
归母净利润（百万元）	163	239	334	402
增长率（%）	11.9%	46.5%	39.4%	20.4%
摊薄每股收益（元）	0.88	0.85	1.18	1.42
ROE（%）	6.0%	8.5%	11.1%	12.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	2,352	3,191	4,216	4,732
现金及现金等价物	179	228	266	471	营业成本	1,788	2,459	3,299	3,706
应收款	948	1,248	1,649	1,851	营业税金及附加	12	16	22	19
存货	656	908	1,219	1,367	销售费用	30	38	46	52
其他流动资产	146	183	228	251	管理费用	199	239	270	284
流动资产合计	1,929	2,568	3,362	3,940	财务费用	39	46	31	30
非流动资产：					研发费用	103	118	139	151
金融类资产	43	43	43	43	费用合计	371	442	486	518
固定资产	1,811	1,800	1,756	1,693	资产减值损失	-13	-10	-11	-11
在建工程	364	255	178	125	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	220	209	198	188	投资收益	3	1	0	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	202	264	396	476
其他非流动资产	271	271	271	271	加：营业外收入	1	3	2	2
非流动资产合计	2,666	2,534	2,403	2,275	减：营业外支出	2	0	0	0
资产总计	4,595	5,102	5,765	6,215	利润总额	201	267	399	478
流动负债：					所得税费用	18	14	21	25
短期借款	770	779	788	797	净利润	182	253	378	453
应付账款、票据	819	1,134	1,521	1,707	少数股东损益	19	14	44	51
其他流动负债	165	224	296	331	归母净利润	163	239	334	402
流动负债合计	1,790	2,185	2,668	2,905					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	84	86	88	90	营业收入增长率	16.4%	35.7%	32.1%	12.2%
非流动负债合计	84	86	88	90	归母净利润增长率	11.9%	46.5%	39.4%	20.4%
负债合计	1,873	2,271	2,756	2,994	盈利能力				
所有者权益					毛利率	24.0%	22.9%	21.7%	21.7%
股本	186	283	283	283	四项费用/营收	15.8%	13.8%	11.5%	10.9%
股东权益	2,722	2,831	3,009	3,221	净利率	7.7%	7.9%	9.0%	9.6%
负债和所有者权益	4,595	5,102	5,765	6,215	ROE	6.0%	8.5%	11.1%	12.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	40.8%	44.5%	47.8%	48.2%
净利润	182	253	378	453	营运能力				
少数股东权益	19	14	44	51	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	220	132	130	127	应收账款周转率	2.5	2.6	2.6	2.6
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
营运资金变动	-39	-203	-282	-145	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	383	195	271	485	EPS	0.88	0.85	1.18	1.42
投资活动现金净流量	-472	121	120	117	P/E	40.03	41.54	29.79	24.7
筹资活动现金净流量	137	-135	-191	-232	P/S	2.8	3.1	2.4	2.1
现金流量净额	49	181	200	370	P/B	2.5	3.6	3.5	3.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9 年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。