

# 拟在泰国投建机器人部件等产能，海外布局加速全球化

## 核心观点

浙江荣泰作为全球云母制品市场领导者，近年积极拓展机器人核心传动部件等新兴赛道。公司拟通过全资子公司在泰国投资约 5.45 亿元建设包含 700 万套机器人部件在内的生产项目。此次泰国投资是公司深化全球化布局、赋能机器人业务发展的关键落子，依托前期并购构建的机器人部件技术与产品矩阵，以及已成型的客户合作基础，此次海外产能布局将加速公司机器人业务的全球化突破，为培育新的业绩增长极提供有力支撑。

## 事件

2025 年 12 月 9 日，公司发布《关于对外投资暨全资子公司在泰国投资生产项目的公告》，宣布拟通过全资子公司在泰国建设年产 1.4 万吨云母纸、4500 吨云母制品及 700 万套机器人部件生产项目，预计总投资约 7700 万美元（折合人民币约 5.45 亿元）。本次投资是公司深化国际市场布局、完善海外供应链体系的关键举措，尤其在机器人部件产能的海外落地方面，预计将对公司机器人业务的全球化拓展产生深远影响。

## 简评

**稳步推进机器人业务，构建从技术卡位到产能储备的全链条。**近年来，公司通过一系列精准并购与投资逐步构建起“核心部件技术+产能储备+客户拓展”的全链条体系，本次泰国项目是此前布局的重要延续与升级。公司于 2025 年 4 月完成对上海狄兹精密 51% 股权的收购，使其成为控股子公司。狄兹精密深耕机械传动领域多年，专注于滚珠丝杠、行星滚柱丝杠、电缸、直线模组等精密部件的研发生产，而这些产品正是工业机器人、人形机器人的核心传动部件，此次收购直接为公司切入机器人核心部件领域奠定了技术基础。随后在 2025 年 7 月，公司又以增资+股权转让的方式收购广东金力智能传动 15% 股份，金力传动在微型智能传动模组、微型减速电机等领域具备技术领先优势，其产品可广泛应用于小型机器人等场景，进一步完善了公司在机器人传动部件领域的产品矩阵。

**完善供应链体系，全球化产能布局提升服务效率。**从客户与市场拓展来看，公司已与国内外众多头部机器人及相关企业开展业务合作，业务对接已初具规模。此次泰国项目规划的 700 万套机器人部件产能，正是基于现有海外客户需求的产能匹配，积极推进

## 浙江荣泰 (603119.SH)

首次评级

增持

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518060002

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

SFC 编号:BWS812

蔡星荷

caixinghe@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526010001

发布日期：2026 年 01 月 17 日

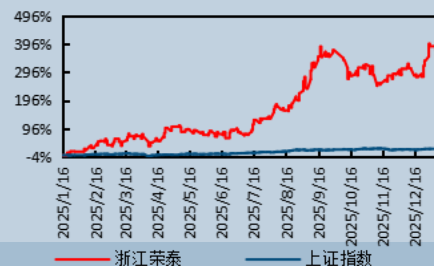
当前股价：119.15 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月           | 3 个月        | 12 个月         |
|----------------|-------------|---------------|
| 30.75/24.70    | 26.97/22.12 | 387.52/360.41 |
| 12 月最高/最低价 (元) |             | 119.15/23.60  |
| 总股本 (万股)       |             | 36,374.22     |
| 流通 A 股 (万股)    |             | 20,387.95     |
| 总市值 (亿元)       |             | 433.40        |
| 流通市值 (亿元)      |             | 242.92        |
| 近 3 月日均成交量 (万) |             | 1307.59       |
| 主要股东           |             |               |
| 葛泰荣            |             | 32.52%        |

### 股价表现



泰国生产基地建设。从产能布局来看，国内层面，通过控股狄兹精密已具备一定的机器人核心部件产能基础；海外层面，本次泰国项目的机器人部件生产线投产后，将形成“国内研发生产+海外本地化供应”的双产能格局，为应对全球市场需求波动、为公司未来市场份额提升和业绩增长打下良好基础。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别约 13.47/16.16/19.39 亿元，归母净利润分别为 2.7/3.25/3.89 亿元，对应 PE 分别约 161/133/111 倍，考虑到公司在机器人业务布局以及高价值量卡位，首次覆盖给予“增持”评级。

**敏感性分析：**乐观情景下，公司营收快速增长，原材料成本明显下降。预计公司 2025-2027 年营业收入分别约 13.89/17.22/21.36 亿元，归母净利润分别约 3.15/3.91/4.83 亿元，对应 PE 分别约 138/111/90 倍。悲观情景下，公司营收增长较慢，原材料成本有所上升。预计公司 2025-2027 年营业收入分别约 13.26/15.64/18.45 亿，归母净利润分别约 2.30/2.74/3.22 亿元，对应 PE 分别约 188/158/135 倍。

风险提示：宏观经济及汽车行业周期性波动、客户拓展及新项目量产进度不及预期。

### 重要财务指标

|           | 2023   | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|-----------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 800.26 | 1,134.76 | 1,346.89 | 1,616.04 | 1,939.03 |
| YoY(%)    | 19.89  | 41.80    | 18.69    | 19.98    | 19.99    |
| 净利润(百万元)  | 171.80 | 230.25   | 269.79   | 325.34   | 388.75   |
| YoY(%)    | 28.43  | 34.02    | 17.17    | 20.59    | 19.49    |
| 毛利率(%)    | 37.07  | 34.55    | 36.11    | 36.12    | 36.12    |
| 销售净利率(%)  | 21.47  | 20.29    | 20.03    | 20.13    | 20.05    |
| ROE(%)    | 10.34  | 12.58    | 13.14    | 14.02    | 14.71    |
| EPS(摊薄/元) | 0.47   | 0.63     | 0.74     | 0.89     | 1.07     |
| P/E(倍)    | 252.27 | 188.23   | 160.64   | 133.21   | 111.49   |
| P/B(倍)    | 26.09  | 23.67    | 21.11    | 18.67    | 16.40    |

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 风险分析

1、宏观经济及汽车行业周期性波动的风险。公司产品主要运用于汽车行业，经营业绩与宏观经济及汽车行业的发展趋势密切相关。若未来宏观经济景气度下降、汽车产业政策发生不利变化、汽车终端消费需求下滑，可能会给公司的经营业绩带来不利影响。

2、客户拓展及新项目产业化进度不及预期。新项目技术路线不确定性大，客户验证周期长，且业绩与整机量产节奏强绑定，若量产不及预期将直接导致产能闲置。此类风险将对公司的经营业绩、现金流、市场声誉等产生多维度负面影响。

## 分析师介绍

### 程似骥

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017年新财富第二团队核心成员，2020年新浪财经新锐分析师第一名，2020年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的 L4 的商业模式前沿演变。2021年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

### 陶亦然

汽车行业联席首席分析师。曾任银河证券汽车分析师，2018年加入中信建投汽车团队，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2019/20年新浪财经新锐分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员，2021/22年新财富、水晶球最佳分析师团队核心成员。

### 蔡星荷

汽车团队分析师，香港中文大学经济学硕士，曾供职于中泰证券研究所，2025年加入中信建投证券研究发展部汽车团队。

**评级说明**

| 投资评级标准   |      | 评级   | 说明            |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|  |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|  |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|  |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|  |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk