

## 2025Q4 业绩维持高增， 拟可转债募资布局谐波柔轮初坯以及半导体金属散热片

### 投资要点

- **事件:** 1) 公司发布2025年度业绩快报, 2025年实现营收20.20亿元, 同比增长49.07%; 实现归母净利润1.47亿元, 同比增长47.86%。预计2025Q4实现营收6.49亿元, 同比增长50.12%, 环比增长20.82%; 实现归母净利润0.39亿元, 同比增长140.15%, 环比增长18.49%。2) 公司发布可转债预案, 拟募资总额不超过9.7亿元, 用于投资高端装备关键零部件智能制造项目、关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目、补充流动资金。
- **公司风电轴承保持架以及汽零营收保持较快增长。** 公司预计2025年营收同比增长49.07%, 主要系公司电驱动系统定转子系列产品及风电行业保持架产品交付增加, 导致整体营收规模显著提升。根据公司2025年12月31日发布的投资者活动记录表, 公司电驱动系统定转子系列产品有98个产品项目, 其中: 57个产品已量产, 3个产品为PPAP样品交付中, 9个产品为C样或OTS样品交付中, 29个产品为A样或B样交付中。随着产能释放、产线规模化复制及新项目持续量产, 公司规模效应将加速显现, 推动盈利能力提升。公司新能源电驱动定转子系列产品前三季度实现收入2.76亿元, 同比增长280.62%; 公司前三季度风电领域系列产品实现收入3.12亿元, 同比增长85.94%。
- **公司发布可转债预案, 拟募资总额不超过9.7亿元, 用于:** 1) **高端装备关键零部件智能制造项目:** 计划总投资7.50亿元, 拟使用募集资金6.46亿元, 其中重庆生产基地达产后能够年产150万件定子总成、105万件转子总成及6万件低空飞行器电机总成; 含山生产基地达产后能够年产60万件定子总成和90万件转子总成。测算重庆生产基地达产后正常年营收14.78亿元, 含山生产基地达产后正常年营收7.35亿元, 项目合计收22.13亿元。2) **关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目:** 计划总投资1.68亿元, 拟使用募集资金1.62亿元, 项目产品包括半导体散热片、谐波减速器柔轮初坯等, 预计项目建成达产后可实现年产3000万片半导体金属散热片产品和350万只谐波减速器柔轮初坯产品, 项目达产后正常销售收入为3.00亿元。3) **补充流动资金项目:** 计划使用1.62亿元用于补充流动资金。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司2025-2027年归母净利润分别为1.5、2.1、2.8亿元, 未来三年归母净利润复合增速为41%。考虑公司汽零领域快速放量, 同时拓展机器人、半导体散热片等新行业打开成长空间, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期的风险; 市场竞争加剧的风险; 原材料价格波动风险; 减速器柔轮初坯产品研发以及市场开拓不及预期的风险。

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1355.34	2020.47	2566.66	3241.65
增长率	19.26%	49.07%	27.03%	26.30%
归属母公司净利润(百万元)	99.54	147.17	211.37	280.90
增长率	-24.85%	47.84%	43.63%	32.89%
每股收益EPS(元)	0.45	0.67	0.96	1.28
净资产收益率ROE	4.50%	6.43%	8.56%	10.37%
PE	52	35	24	18
PB	2.40	2.26	2.09	1.91

数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究院

分析师: 邵桂龙  
执业证号: S1250521050002  
电话: 021-58351893  
邮箱: tgl@swsc.com.cn

分析师: 周鑫雨  
执业证号: S1250523070008  
电话: 021-58351893  
邮箱: zxyu@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 聚源数据

### 基础数据

总股本(亿股)	2.19
流通A股(亿股)	0.71
52周内股价区间(元)	20.08-31.29
总市值(亿元)	51.60
总资产(亿元)	42.72
每股净资产(元)	10.26

### 相关研究

1. 金帝股份(603270): 2025Q2 业绩维持高增长, 风电和汽零业务持续放量 (2025-09-04)
2. 金帝股份(603270): 2025Q1 业绩快速增长, 轴承保持架和汽零业务双轮驱动 (2025-05-07)

**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1355.34	2020.47	2566.66	3241.65	净利润	96.92	147.17	211.37	280.90
营业成本	967.21	1454.28	1847.57	2350.92	折旧与摊销	107.57	80.41	80.41	80.41
营业税金及附加	11.32	17.17	21.82	27.55	财务费用	6.74	21.44	28.08	34.40
销售费用	30.12	40.41	51.33	64.83	资产减值损失	-15.25	12.48	0.00	0.00
管理费用	125.82	313.17	385.00	453.83	经营营运资本变动	-220.44	-219.00	-282.85	-326.41
财务费用	6.74	21.44	28.08	34.40	其他	-133.58	-7.86	-0.33	22.73
资产减值损失	-15.25	12.48	0.00	0.00	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-158.04</b>	<b>34.64</b>	<b>36.68</b>	<b>92.03</b>
投资收益	4.02	0.00	0.00	0.00	资本支出	-393.54	-200.00	-150.00	-100.00
公允价值变动损益	1.49	2.00	2.00	2.00	其他	162.74	2.00	2.00	2.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-230.80</b>	<b>-198.00</b>	<b>-148.00</b>	<b>-98.00</b>
<b>营业利润</b>	<b>106.51</b>	<b>163.52</b>	<b>234.86</b>	<b>312.11</b>	短期借款	215.13	153.61	223.45	150.14
其他非经营损益	-0.03	0.00	0.00	0.00	长期借款	-3.00	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>106.48</b>	<b>163.52</b>	<b>234.86</b>	<b>312.11</b>	股权融资	2.76	0.00	0.00	0.00
所得税	9.56	16.35	23.49	31.21	支付股利	-76.69	-19.91	-29.43	-42.27
净利润	96.92	147.17	211.37	280.90	其他	-29.21	-48.84	-28.08	-34.40
少数股东损益	-2.62	0.00	0.00	0.00	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>108.99</b>	<b>84.87</b>	<b>165.93</b>	<b>73.47</b>
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>99.54</b>	<b>147.17</b>	<b>211.37</b>	<b>280.90</b>	<b>现金流量净额</b>	<b>-284.76</b>	<b>-78.50</b>	<b>54.62</b>	<b>67.50</b>
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	财务分析指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	280.54	202.05	256.67	324.17	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	734.96	947.02	1239.04	1581.31	销售收入增长率	19.26%	49.07%	27.03%	26.30%
存货	428.01	655.72	850.62	1075.72	营业利润增长率	-30.61%	53.52%	43.63%	32.89%
其他流动资产	290.94	301.59	320.82	344.59	净利润增长率	-29.11%	51.84%	43.63%	32.89%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	-11.04%	20.17%	29.39%	24.34%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	1195.02	1339.00	1432.98	1476.96	毛利率	28.64%	28.02%	28.02%	27.48%
无形资产和开发支出	226.56	203.18	179.79	156.41	三费率	12.00%	18.56%	18.09%	17.06%
其他非流动资产	138.27	137.26	136.25	135.24	净利率	7.15%	7.28%	8.24%	8.67%
<b>资产总计</b>	<b>3294.30</b>	<b>3785.82</b>	<b>4416.18</b>	<b>5094.39</b>	ROE	4.50%	6.43%	8.56%	10.37%
短期借款	257.74	411.36	634.80	784.95	ROA	2.94%	3.89%	4.79%	5.51%
应付和预收款项	499.67	713.29	911.27	1166.19	ROIC	6.01%	7.33%	8.85%	10.15%
长期借款	130.10	130.10	130.10	130.10	EBITDA/销售收入	16.29%	13.13%	13.38%	13.17%
其他负债	250.88	242.75	269.73	304.26	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1138.40</b>	<b>1497.50</b>	<b>1945.91</b>	<b>2385.50</b>	总资产周转率	0.44	0.57	0.63	0.68
股本	219.11	219.11	219.11	219.11	固定资产周转率	1.72	2.42	3.29	4.48
资本公积	1431.59	1431.59	1431.59	1431.59	应收账款周转率	2.50	2.64	2.59	2.53
留存收益	507.39	634.64	816.59	1055.21	存货周转率	2.39	2.60	2.43	2.43
归属母公司股东权益	2152.92	2285.34	2467.28	2705.90	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	64.18%	—	—	—
少数股东权益	2.98	2.98	2.98	2.98	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>2155.90</b>	<b>2288.32</b>	<b>2470.26</b>	<b>2708.89</b>	资产负债率	34.56%	39.56%	44.06%	46.83%
负债和股东权益合计	3294.30	3785.82	4416.18	5094.39	带息债务/总负债	34.07%	36.16%	39.31%	38.36%
					流动比率	2.00	1.72	1.59	1.57
					速动比率	1.51	1.18	1.09	1.07
					股利支付率	77.04%	13.53%	13.92%	15.05%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	0.45	0.67	0.96	1.28
					每股净资产	9.83	10.43	11.26	12.35
					每股经营现金	-0.72	0.16	0.17	0.42
					每股股利	0.35	0.09	0.13	0.19
业绩和估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E					
EBITDA	220.82	265.37	343.35	426.92					
PE	51.84	35.06	24.41	18.37					
PB	2.40	2.26	2.09	1.91					
PS	3.81	2.55	2.01	1.59					
EV/EBITDA	22.38	19.37	15.46	12.63					
股息率	1.49%	0.39%	0.57%	0.82%					

数据来源: Wind, 西南证券

## 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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 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。其中：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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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，本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。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究院

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	wyjf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn	
北京	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	马冰竹	销售岗	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	txl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn