

浙江荣泰(603119)

报告日期: 2026年04月20日

## 新能源云母、机器人传动部件龙头，具身智能品类延展超预期

### ——浙江荣泰更新报告

#### 投资要点

##### 一、一句话逻辑

灵巧手核心龙头，云母主业稳健增长，具身智能品类延展超预期。

##### 二、中期视角

公司有望成长为稀缺的、掌握传动及驱动核心部件自制能力的具身智能总成商。

公司人形机器人领域产品布局全面，已涵盖滚珠/行星滚柱丝杠、行星滚柱电动缸、微型驱动器、空心杯电机、无框力矩电机、减速器、微型精密高性能复合材料件、充电器接插件、精密压铸散热器等关键部件。

##### 三、市场预期

- (1) 新能源车购置税减半，可能影响汽车销量，从而导致公司主业业绩下滑。
- (2) 具身智能传动部件竞争激烈，公司单机价值量可能较低，导致成长性偏弱。

##### 四、独到前瞻

**我们预测：**公司云母业务受益于热失控防护要求趋严，需求增长有望超预期；具身智能业务有望从单一部件供应商成长为行业稀缺的、掌握传动及驱动核心部件自制能力的具身智能总成商，品类延展有望超预期。

**1、云母业务：**国内“史上最严电池安全令”——GB38031-2025 将于 2026 年 7 月 1 日起实施，热失控防护要求从“提前 5 分钟预警”修改为“电池热失控后不起火不爆炸”。云母结构件为新能源车热失控防护关键材料，公司新能源车云母市场全球市占率第一（全球份额 22.6%）、国内市占率第一（国内份额 14.1%），预计需求持续提升。

##### 2、具身智能业务：

(1) 公司人形机器人领域能力全面，产品布局滚珠/行星滚柱丝杠、行星滚柱电动缸、微型驱动器、空心杯电机、无框力矩电机、减速器、微型精密高性能复合材料件、充电器接插件、精密压铸散热器等关键部件，符合客户供应链集成化、协同性趋势，单机价值量行业领先，预计趋势持续向上。

(2) 公司凭借狄兹精密并购+金力传动投资+伟创电气合资公司+泰国产能投入，坚定配合大客户布局产能，Capex 先行，产品性能对标国际龙头，是人形机器人产业浪潮中的核心龙头标的，客户覆盖全球主要人形机器人制造商，预计订单、定点进展顺利。

人形机器人产业即将迎来爆发，公司作为稀缺的具备多种核心部件自制能力的潜在总成商，其高成长性将支撑估值持续扩张。

##### 五、盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年营收为 19.6、29.7、45.1 亿元，CAGR 达 49%；归母净利润为 4.1、6.1、8.5 亿元，CAGR 达 45%，对应 PE 为 70、47、34 倍。公司作为新能源云母材料赛道龙头，护城河牢固，人形机器人业务打开成长空间，维持“买入”评级。

##### 六、风险提示：全球供应链风险，海外需求不及预期，技术更新进展低于预期

#### 投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：陈红

执业证书号：S1230525080008

chenhong01@stocke.com.cn

分析师：姬新悦

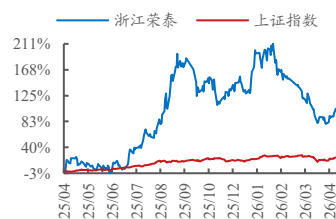
执业证书号：S1230524080005

jixinyue@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 78.73
总市值(百万元)	28,637.42
总股本(百万股)	363.74

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《业绩增长 21%，云母主业基本盘扎实，人形机器人业务即将爆发》 2026.04.02
- 《特斯拉 Optimus 有望重塑行业天花板，看好公司大客户卡位优势》 2026.02.26
- 《25Q3 毛利率创新高，人形机器人业务打开增长天花板》 2025.11.20

## 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,376	1,963	2,973	4,511
(+/-) (%)	21.24%	42.69%	51.44%	51.76%
归母净利润	278	407	614	854
(+/-) (%)	20.90%	46.35%	50.65%	39.14%
每股收益(元)	0.77	1.12	1.69	2.35
P/E	102.87	70.29	46.66	33.53
ROE	13.67%	17.56%	22.32%	25.52%

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1,751	2,114	2,864	4,003
现金	474	449	609	913
交易性金融资产	435	557	581	526
应收账款	364	513	772	1,177
其它应收款	3	6	8	12
预付账款	5	7	11	17
存货	378	486	761	1,189
其他	91	96	124	169
<b>非流动资产</b>	1,497	1,569	1,599	1,607
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	305	305	305	305
固定资产	522	595	624	632
无形资产	82	82	82	82
在建工程	88	88	88	88
其他	499	499	499	499
<b>资产总计</b>	3,247	3,683	4,463	5,610
<b>流动负债</b>	1,057	1,204	1,548	2,088
短期借款	534	534	534	534
应付款项	315	458	701	1,084
预收账款	0	0	0	0
其他	207	212	313	470
<b>非流动负债</b>	59	59	59	59
长期借款	0	0	0	0
其他	59	59	59	59
<b>负债合计</b>	1,116	1,262	1,607	2,147
少数股东权益	95	100	106	116
归属母公司股东权	2,037	2,320	2,749	3,347
<b>负债和股东权益</b>	3,247	3,683	4,463	5,610

### 利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	1,376	1,963	2,973	4,511
营业成本	896	1,279	1,965	3,041
营业税金及附加	14	20	29	45
营业费用	35	49	73	112
管理费用	70	94	141	217
研发费用	65	101	158	248
财务费用	6	9	(9)	5
资产减值损失	(16)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	25	21	37	58
其他经营收益	25	32	49	75
<b>营业利润</b>	320	467	702	978
营业外收支	(1)	0	(0)	0
<b>利润总额</b>	320	467	702	978
所得税	38	55	82	114
<b>净利润</b>	282	412	620	864
少数股东损益	4	5	6	10
<b>归属母公司净利润</b>	278	407	614	854
EBITDA	369	484	705	997
EPS (最新摊薄)	0.77	1.12	1.69	2.35

### 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	21.24%	42.69%	51.44%	51.76%
营业利润	23.17%	45.73%	50.47%	39.31%
归属母公司净利润	20.90%	46.35%	50.65%	39.14%
<b>获利能力</b>				
毛利率	34.86%	34.86%	33.91%	32.58%
净利率	20.23%	20.75%	20.65%	18.93%
ROE	13.67%	17.56%	22.32%	25.52%
ROIC	9.81%	14.08%	17.89%	21.55%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	34.36%	34.28%	36.01%	38.27%
净负债比率	4.35%	4.89%	(1.46%)	(9.99%)
流动比率	1.66	1.76	1.85	1.92
速动比率	1.25	1.31	1.32	1.32
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.50	0.57	0.73	0.90
应收账款周转率	4.32	4.51	4.66	4.66
应付账款周转率	3.39	3.70	3.79	3.80
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.77	1.12	1.69	2.35
每股经营现金	0.77	0.78	1.04	1.30
每股净资产	5.60	6.38	7.56	9.20
<b>估值比率</b>				
P/E	102.87	70.29	46.66	33.53
P/B	14.06	12.34	10.42	8.56
EV/EBITDA	114.16	59.42	40.57	28.38

### 现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	279	284	377	473
净利润	282	412	620	864
折旧摊销	69	8	11	14
财务费用	10	5	5	5
投资损失	(25)	(21)	(37)	(58)
营运资金变动	(76)	(119)	(222)	(349)
其它	19	(1)	(1)	(2)
<b>投资活动现金流</b>	(834)	(180)	(27)	93
资本支出	(238)	(79)	(40)	(20)
长期投资	(606)	(122)	(24)	55
其他	10	21	37	58
<b>筹资活动现金流</b>	447	(128)	(190)	(262)
短期借款	534	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(88)	(128)	(190)	(262)
<b>现金净增加额</b>	(110)	(25)	160	304

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>