

基础件

金沃股份（300984.SZ）

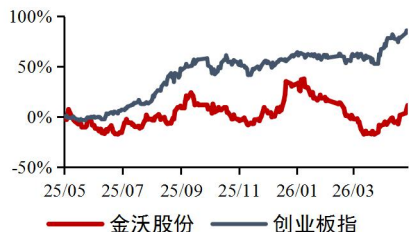
增持-A(维持)

营收利润逐步兑现，重点推进新业务与海外市场布局

2026年5月11日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年5月8日

收盘价(元/股):	69.90
年内最高/最低(元/股):	92.50/51.04
流通A股/总股本(亿股):	0.89/1.23
流通A股市值(亿元):	61.93
总市值(亿元):	86.31

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.12
摊薄每股收益(元/股):	0.12
每股净资产(元/股):	8.73
净资产收益率(%):	1.36

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件

近日，金沃股份发布2025年报和2026年第一季度报。2025年公司实现营业收入12.46亿元，同比+8.70%；归母净利润为0.48亿元，同比+84.42%；扣非归母净利润0.44亿元，同比+75.17%。2026年Q1实现营业收入3.24亿元，同比+9.45%；归母净利润为0.15亿元，同比+19%；扣非归母净利润0.13亿元，同比+9.56%。

事件点评

➢ **轴承套圈主业仍为核心增长引擎，境外增速优于国内。**2025年公司实现营业收入12.46亿元，同比增长8.70%。其中轴承套圈收入11.86亿元，同比增长8.36%，占总收入比重95.16%。境外收入4.98亿元，同比增长11.83%，增速高于境内的6.71%，境外收入占比提升至39.98%。2026年Q1，公司实现营业收入3.24亿元，同比增长9.45%，环比增长2.46%，延续稳健增长态势。

➢ **盈利水平大幅改善，毛利率稳步提升。**2025年公司综合毛利率水平为14.94%，同比提升1.73pct，其中轴承套圈产品毛利率14.20%，同比提升1.59pct，境外销售毛利率16.77%，同比提升1.73pct，产品盈利能力全面增强。费用端呈现结构性变化，销售费用同比下降5.57%，财务费用同比大幅下降87.13%，主要得益于可转债利息支出减少和汇兑收益增加。管理费用与研发费用同比有所增长，且主要源于薪酬、折旧摊销及股份支付费用增加，整体费用管控合理。2026年Q1，公司毛利率为16.18%，同比+1.83pct，环比+1.73pct；净利率4.52%，同比+0.36pct，环比+1.09pct，盈利质量持续向好。

➢ **客户资源优质，未来战略聚焦新业务拓展与海外布局。**公司客户主要为舍弗勒、斯凯孚、恩斯克、恩梯恩、捷太格特等国际轴承企业，产品出口至欧洲、北美洲、南美洲及亚洲多个地区。公司在坚守轴承套圈主业的同时，积极布局丝杠零部件和绝缘轴承套圈。未来将加大对国内轴承公司的开拓力度，稳步推进海外设厂；加大丝杠业务投入，配合客户推进研发和生产；推进绝缘轴承套圈的测试验证与批量化生产。海外布局方面，公司已设立日本JW精工株式会社和JW精密机械墨西哥有限公司，同时墨西哥工厂预计2026年上半年投产。此外，公司将通过定增募集资金用于墨西哥生产基地建设等海外项目，进一步开拓北美市场。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

### 投资建议

- 短期，随着新项目逐步进入量产阶段，公司业绩有望实现持续增长，同时人形机器人零部件领域有望实现较快突破；中长期，在电动汽车高压化趋势下，公司有望凭借绝缘轴承套圈等产品进一步打开增长空间。
- 我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 15.61/19.71/24.93 亿元；实现归母净利润 0.82/1.12/1.53 亿元，对应 EPS 分别为 0.67/0.91/1.24 元，对应 5 月 8 日收盘价 PE 为 105/77/56 倍，维持“增持-A”的投资评级。

### 风险提示

新项目量产不及预期；电动汽车高压化推进不及预期；轴承产品行业竞争加剧；新业务拓展不及预期

### 财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,146	1,246	1,561	1,971	2,493
YoY(%)	16.0	8.7	25.2	26.3	26.5
净利润(百万元)	26	48	82	112	153
YoY(%)	-30.7	84.4	70.9	36.0	36.5
毛利率(%)	13.2	14.9	15.7	16.4	17.0
EPS(摊薄/元)	0.21	0.39	0.67	0.91	1.24
ROE(%)	2.9	4.6	7.2	9.0	11.1
P/E(倍)	330.2	179.1	104.8	77.0	56.4
P/B(倍)	9.6	8.2	7.6	7.0	6.3
净利率(%)	2.3	3.9	5.3	5.7	6.1

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	599	686	868	867	1069
现金	34	35	125	158	199
应收票据及应收账款	278	298	366	422	409
预付账款	3	2	5	3	7
存货	272	322	352	258	432
其他流动资产	12	30	19	26	22
<b>非流动资产</b>	793	936	1034	1204	1416
长期投资	1	11	16	23	30
固定资产	647	749	849	996	1195
无形资产	59	57	59	61	59
其他非流动资产	86	118	110	123	132
<b>资产总计</b>	1392	1622	1902	2070	2485
<b>流动负债</b>	345	514	715	779	1054
短期借款	80	225	326	359	480
应付票据及应付账款	236	255	357	389	541
其他流动负债	29	34	33	31	33
<b>非流动负债</b>	137	54	50	52	51
长期借款	91	0	0	0	0
其他非流动负债	46	54	50	52	51
<b>负债合计</b>	482	568	766	831	1105
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	85	123	123	123	123
资本公积	642	723	723	723	723
留存收益	186	221	287	371	489
归属母公司股东权益	910	1054	1136	1239	1380
<b>负债和股东权益</b>	1392	1622	1902	2070	2485

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	51	42	180	272	267
净利润	26	48	82	112	153
折旧摊销	56	70	62	76	93
财务费用	15	2	19	21	26
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-58	-106	12	63	-6
其他经营现金流	12	27	3	-2	1
<b>投资活动现金流</b>	-102	-165	-164	-244	-307
<b>筹资活动现金流</b>	34	121	-239	-31	-39
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.39	0.67	0.91	1.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.34	1.45	2.20	2.16
每股净资产(最新摊薄)	7.28	8.53	9.20	10.03	11.18

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	1146	1246	1561	1971	2493
营业成本	995	1060	1316	1648	2069
营业税金及附加	7	7	9	11	14
营业费用	8	8	10	12	15
管理费用	49	68	52	69	90
研发费用	41	50	50	64	82
财务费用	15	2	19	21	26
资产减值损失	-10	-9	-12	-17	-20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	32	56	93	128	176
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	30	57	93	127	175
所得税	4	8	10	15	22
<b>税后利润</b>	26	48	82	112	153
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	26	48	82	112	153
EBITDA	96	139	169	220	288

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	16.0	8.7	25.2	26.3	26.5
营业利润(%)	-24.0	75.1	65.8	37.3	37.4
归属于母公司净利润(%)	-30.7	84.4	70.9	36.0	36.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	13.2	14.9	15.7	16.4	17.0
净利率(%)	2.3	3.9	5.3	5.7	6.1
ROE(%)	2.9	4.6	7.2	9.0	11.1
ROIC(%)	3.1	4.4	6.3	7.7	8.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	34.6	35.0	40.3	40.2	44.5
流动比率	1.7	1.3	1.2	1.1	1.0
速动比率	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	4.5	4.3	4.7	5.0	6.0
应付账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5
<b>估值比率</b>					
P/E	330.2	179.1	104.8	77.0	56.4
P/B	9.6	8.2	7.6	7.0	6.3
EV/EBITDA	92.0	63.6	52.5	40.4	31.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

