

信义山证汇通天下

证券研究报告

基础件

金沃股份（300984.SZ）

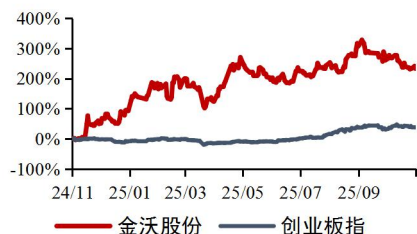
增持-A(维持)

盈利能力不断修复，持续推进产能扩张

2025 年 11 月 19 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 11 月 18 日

收盘价（元）：	60.58
年内最高/最低（元）：	92.50/23.20
流通 A 股/总股本（亿）：	0.77/1.23
流通 A 股市值（亿）：	46.93
总市值（亿）：	74.68

基础数据：2025 年 9 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.30
摊薄每股收益(元)：	0.30
每股净资产(元)：	8.42
净资产收益率(%)：	3.60

资料来源：最闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

研究助理：

贾国琛

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件

近日，金沃股份发布 2025 年三季报。25Q1-Q3 公司实现营收 9.30 亿元，同比增长 10.56%；实现归母净利润 3734.32 万元，同比增长 74.83%；实现扣非净利润 3426.23 万元，同比增长 61.07%。

事件点评

➤ **Q3 业绩平稳增长，盈利能力有所修复。**公司 Q3 营收达到 3.16 亿元，同比/环比 +15.98%/-0.37%；实现归母 1187.40 万元，同比/环比 +44.25%/-9.76%；扣非 1091.98 万元，同比/环比 +11.79%/-4.58%。Q3 毛利率 15.45%，同比 +1.03pct；净利率 3.75%，同比 +0.73pct。盈利能力有所修复，主要得益于公司持续根据产品特点探索产品加工最佳工艺路线，在稳定质量的前提下提升生产效率及材料利用率。

➤ **深化全球市场布局，加速产能扩张。**公司国际化战略深入推进，产品成功打入欧洲、美洲、亚洲等多个国际市场。同时，公司通过在香港和在新加坡设立两家子公司，进一步完善全球销售网络布局。产能建设方面，“高速锻件智能制造项目”于 2025 年 4 月竣工投产，“轴承套圈热处理生产线建设项目”预计 2025 年 12 月完工。同时公司发布定增计划，拟募资不超过 7.21 亿元，用于（1）新增年产 5.4 亿件轴承套圈产能（2）新增年产 3.3 万吨锻件生产能力（3）补充流动资金。新项目的陆续投产将为公司未来发展提供有力支撑。

➤ **积极布局新兴业务，丝杠与绝缘轴承双线推进。**公司重点布局丝杠零部件和绝缘轴承套圈两大新产品线。其中，丝杠零部件业务已完成螺母加工产线建设，滚柱和主丝杠的产能建设正在有序推进；绝缘轴承套圈研发成果显著，目前送样和验证工作、产线建设工作均有序推进。此外，公司持续强化在精锻、精切、车削、磨削、热处理、精磨等全工艺流程的技术积累，建立了完整的研发体系，且已通过多项质量管理体系认证，为产品竞争力提供了坚实保障。



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 2025 年至 2027 年，公司分别实现营收 13.26/16.61/20.98 亿元，同比增长 15.7%/25.3%/26.3%；实现归母净利润 0.51/0.93/1.72 亿元，同比增长 95.4%/82.4%/85.0%，对应 EPS 分别为 0.41/0.76/1.40 元，PE 为 147/80/44 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	988	1,146	1,326	1,661	2,098
YoY(%)	-5.4	16.0	15.7	25.3	26.3
净利润(百万元)	38	26	51	93	172
YoY(%)	-16.7	-30.7	95.4	82.4	85.0
毛利率(%)	12.9	13.2	13.7	15.7	18.8
EPS(摊薄/元)	0.31	0.21	0.41	0.76	1.40
ROE(%)	5.4	2.9	5.4	9.0	14.4
P/E(倍)	198.7	286.7	146.7	80.4	43.5
P/B(倍)	11.3	8.3	8.0	7.3	6.3
净利率(%)	3.8	2.3	3.9	5.6	8.2

资料来源：最闻，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	593	599	743	742	887
现金	51	34	106	133	168
应收票据及应收账款	231	278	286	378	321
预付账款	2	3	3	4	5
存货	246	272	316	203	365
其他流动资产	63	12	32	24	28
非流动资产	697	793	840	945	1103
长期投资	0	1	1	2	3
固定资产	471	647	678	774	914
无形资产	61	59	62	65	69
其他非流动资产	165	86	99	103	117
资产总计	1290	1392	1584	1687	1991
流动负债	264	345	513	551	712
短期借款	12	80	113	148	169
应付票据及应付账款	229	236	283	350	416
其他流动负债	23	29	117	53	127
非流动负债	325	137	119	101	82
长期借款	279	91	73	54	36
其他非流动负债	46	46	46	46	46
负债合计	589	482	632	652	795
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	77	85	123	123	123
资本公积	418	642	607	607	607
留存收益	171	186	227	297	416
归属母公司股东权益	701	910	951	1035	1196
负债和股东权益	1290	1392	1584	1687	1991

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	139	51	176	189	292
净利润	38	26	51	93	172
折旧摊销	41	56	53	61	75
财务费用	6	15	10	11	12
投资损失	0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	61	-58	58	26	32
其他经营现金流	-7	12	3	-2	1
投资活动现金流	-64	-102	-117	-160	-236
筹资活动现金流	-59	34	-89	-40	-42
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.21	0.41	0.76	1.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.12	0.41	1.42	1.54	2.37
每股净资产(最新摊薄)	5.40	7.29	7.63	8.31	9.61

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	988	1146	1326	1661	2098
营业成本	861	995	1145	1401	1705
营业税金及附加	5	7	8	10	12
营业费用	10	8	9	10	13
管理费用	37	49	44	58	76
研发费用	43	41	42	54	69
财务费用	6	15	10	11	12
资产减值损失	-10	-10	-10	-13	-18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	-0	0	0	0
营业利润	42	32	58	105	194
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	2	2	1	1	2
利润总额	41	30	57	103	193
所得税	4	4	6	10	21
税后利润	38	26	51	93	172
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	38	26	51	93	172
EBITDA	100	96	116	171	275

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-5.4	16.0	15.7	25.3	26.3
营业利润(%)	-14.2	-24.0	80.8	79.9	85.7
归属于母公司净利润(%)	-16.7	-30.7	95.4	82.4	85.0
获利能力					
毛利率(%)	12.9	13.2	13.7	15.7	18.8
净利率(%)	3.8	2.3	3.9	5.6	8.2
ROE(%)	5.4	2.9	5.4	9.0	14.4
ROIC(%)	5.2	3.1	4.7	7.6	12.2
偿债能力					
资产负债率(%)	45.6	34.6	39.9	38.6	39.9
流动比率	2.3	1.7	1.4	1.3	1.2
速动比率	1.2	0.9	0.8	0.9	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	4.6	4.5	4.7	5.0	6.0
应付账款周转率	4.5	4.3	4.4	4.4	4.5
估值比率					
P/E	198.7	286.7	146.7	80.4	43.5
P/B	11.3	8.3	8.0	7.3	6.3
EV/EBITDA	77.4	80.1	65.6	44.5	27.6

资料来源：最闻、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,本报告的任一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

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

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 5 层座

