

金雷股份 (300443.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

公司盈利连续多季度环比提升,业绩符合预期

合预期

业绩简评

2023年8月28日,公司发布2023年半年度报告。1H23公司实现营收7.98亿元,同增24.44%;实现归母净利润2.01亿元,同增70.09%。其中,2Q23实现营收3.61亿元,同增2.70%;实现归母净利润1.01亿元,同增39.77%,业绩符合预期。

经营分析

公司盈利能力连续多季度环比提高,预计今年盈利将持续改善。公司2Q2023/1Q2023毛利率分别为36.74%/34.46%,环比提升2.28PCT/1.43PCT。受益于成本改善与铸件产品的规模效应,公司盈利能力连续多季度环比提升。预计受益于下游需求旺盛与成本改善,公司今年盈利将持续改善。

公司铸造主轴业务持续拓展。公司与金风科技、远景能源、电气风电、东方电气、明阳及西门子歌美飒等客户在铸造领域创造了良好的客户链接,目前部分实现了产品的样件开发,部分完成了批量交付。

1H23公司期间费用率同比小幅上升。2023年上半年公司期间费用率为9.06%,较去年同期上升2.11PCT,其中销售费用率、管理费用率(含研发费用)、财务费用率分别为0.53%/8.90%/-0.37%,较去年同期分别增加0.12/1.15/0.84PCT。

看好公司铸造业务持续发力。公司铸造产能快速提升,预计2023-2024年铸造产能分别为7.5/15万吨,看好公司铸造业务持续发力。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年净利润为5.52、7.87、8.88亿元,当前股价对应PE分别为16、11、10倍,维持“买入”评级。

风险提示

经济环境及汇率波动风险、新项目产能投放不及预期风险、大宗商品价格波动风险。

新能源与电力设备组

分析师:姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

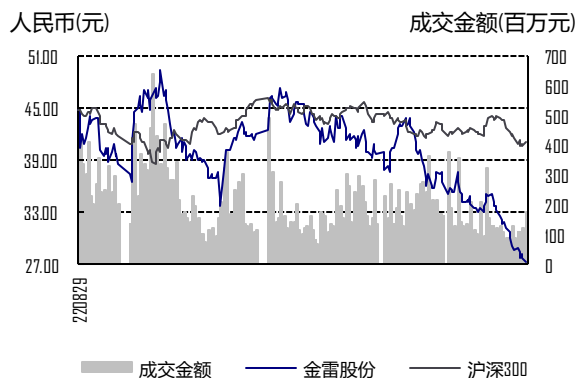
联系人:胡竞楠

hujingnan@gjzq.com.cn

市价(人民币):27.26元

相关报告:

- 《金雷股份公司点评:公司盈利连续多季度环比提升,预计今年将持续...》,2023.4.12
- 《铸造轴盈利超预期看好公司铸造业务持续发力-金雷股份三季报点评》,2022.10.27
- 《纵横布局,风电主轴龙头打开长期空间-金雷股份深度》,2022.9.19



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,651	1,812	2,450	3,712	4,189
营业收入增长率	11.80%	9.74%	35.27%	51.48%	12.84%
归母净利润(百万元)	496	352	552	787	888
归母净利润增长率	-4.95%	-29.00%	56.73%	42.47%	12.88%
摊薄每股收益(元)	1.896	1.346	1.697	2.418	2.729
每股经营性现金流净额	1.12	-0.56	1.63	0.10	2.30
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.26%	9.77%	8.80%	11.14%	11.17%
P/E	30.46	29.92	16.06	11.27	9.99
P/B	4.65	2.92	1.41	1.26	1.12

来源:公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	1,477	1,651	1,812	2,450	3,712	4,189
增长率		11.8%	9.7%	35.3%	51.5%	12.8%
主营业务成本	-817	-1,004	-1,269	-1,598	-2,507	-2,857
%销售收入	55.3%	60.8%	70.0%	65.2%	67.5%	68.2%
毛利	660	646	543	853	1,205	1,332
%销售收入	44.7%	39.2%	30.0%	34.8%	32.5%	31.8%
营业税金及附加	-14	-16	-14	-19	-29	-33
%销售收入	1.0%	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-6	-8	-9	-12	-18	-19
%销售收入	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-45	-53	-70	-110	-167	-168
%销售收入	3.1%	3.2%	3.9%	4.5%	4.5%	4.0%
研发费用	-49	-51	-66	-88	-134	-142
%销售收入	3.3%	3.1%	3.6%	3.6%	3.6%	3.4%
息税前利润 (EBIT)	546	518	385	623	857	970
%销售收入	37.0%	31.4%	21.2%	25.4%	23.1%	23.2%
财务费用	-8	-2	13	-25	2	1
%销售收入	0.5%	0.2%	-0.7%	1.0%	-0.1%	0.0%
资产减值损失	-5	-4	-10	0	0	0
公允价值变动收益	65	53	-32	0	0	0
投资收益	7	5	15	15	15	15
%税前利润	1.1%	0.9%	4.1%	2.4%	1.7%	1.5%
营业利润	608	573	379	614	874	987
营业利润率	41.1%	34.7%	20.9%	25.0%	23.6%	23.6%
营业外收支	3	1	0	0	0	0
税前利润	610	574	379	614	874	987
利润率	41.3%	34.8%	20.9%	25.0%	23.6%	23.6%
所得税	-88	-78	-27	-61	-87	-99
所得税率	14.4%	13.6%	7.0%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	522	496	352	552	787	888
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	522	496	352	552	787	888
净利率	35.4%	30.1%	19.5%	22.5%	21.2%	21.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	522	496	352	552	787	888
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	73	92	121	134	164	194
非经营收益	-39	-49	42	39	27	27
营运资金变动	-392	-246	-661	-197	-945	-359
经营活动现金净流	165	294	-146	529	33	750
资本开支	-250	-340	-1,026	-403	-400	-400
投资	0	7	23	0	0	0
其他	0	325	15	15	15	15
投资活动现金净流	-250	-8	-987	-388	-385	-385
股权募资	495	0	0	2,120	0	0
债权募资	-34	91	964	-374	0	0
其他	-49	-157	-10	-54	-42	-42
筹资活动现金净流	411	-67	954	1,693	-42	-42
现金净流量	324	218	-177	1,834	-394	324

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	420	642	475	2,309	1,915	2,239
应收款项	670	754	1,173	1,260	1,909	2,154
存货	336	476	574	657	1,030	1,174
其他流动资产	427	131	173	189	216	226
流动资产	1,853	2,004	2,395	4,416	5,071	5,793
%总资产	59.5%	56.0%	48.7%	61.3%	62.7%	64.2%
长期投资	209	257	202	202	202	202
固定资产	935	1,140	1,988	2,257	2,496	2,704
%总资产	30.0%	31.9%	40.5%	31.3%	30.8%	30.0%
无形资产	75	108	220	217	214	211
非流动资产	1,262	1,573	2,519	2,785	3,021	3,227
%总资产	40.5%	44.0%	51.3%	38.7%	37.3%	35.8%
资产总计	3,115	3,577	4,914	7,201	8,092	9,020
短期借款	35	84	365	0	0	0
应付款项	89	101	173	149	234	266
其他流动负债	44	65	65	79	99	106
流动负债	168	250	604	228	333	373
长期贷款	0	0	600	600	600	600
其他长期负债	36	74	105	94	94	94
负债	204	324	1,308	922	1,026	1,066
普通股股东权益	2,911	3,253	3,606	6,279	7,066	7,954
其中：股本	262	262	262	325	325	325
未分配利润	1,328	1,668	2,020	2,573	3,359	4,248
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	3,115	3,577	4,914	7,201	8,092	9,020

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.995	1.896	1.346	1.697	2.418	2.729
每股净资产	11.122	12.427	13.776	19.292	21.710	24.439
每股经营现金净流	0.631	1.122	-0.557	1.626	0.100	2.305
每股股利	0.600	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	17.94%	15.26%	9.77%	8.80%	11.14%	11.17%
总资产收益率	16.77%	13.88%	7.17%	7.67%	9.72%	9.85%
投入资本收益率	15.70%	13.25%	7.72%	8.09%	9.99%	10.14%
增长率						
主营业务收入增长率	31.37%	11.80%	9.74%	35.27%	51.48%	12.84%
EBIT 增长率	133.85%	-5.15%	-25.71%	62.14%	37.49%	13.22%
净利润增长率	154.50%	-4.95%	-29.00%	56.73%	42.47%	12.88%
总资产增长率	39.58%	14.85%	37.37%	46.54%	12.37%	11.47%
资产管理能力						
应收账款周转天数	103.8	107.3	135.0	130.0	130.0	130.0
存货周转天数	147.1	147.6	151.1	150.0	150.0	150.0
应付账款周转天数	39.8	34.4	39.4	34.0	34.0	34.0
固定资产周转天数	182.2	211.0	233.9	198.1	144.4	137.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-24.20%	-17.16%	13.59%	-27.23%	-18.62%	-20.61%
EBIT 利息保障倍数	70.9	207.2	-28.8	25.2	-394.3	-671.2
资产负债率	6.54%	9.07%	26.62%	12.81%	12.68%	11.82%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-09-19	增持	40.18	50.54~50.54
2	2022-10-27	买入	44.75	N/A
3	2023-04-12	买入	41.34	N/A

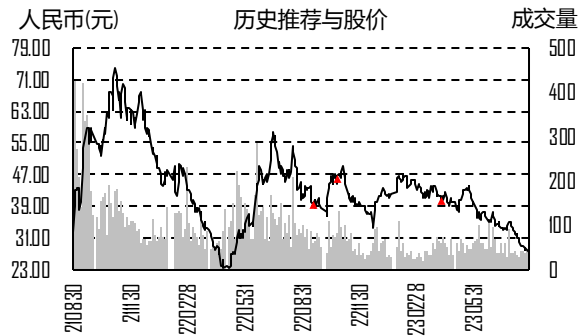
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806