



2023年09月08日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

周啸宇 S0630519030001

zhouxiaoy@longone.com.cn

数据日期	2023/09/07
收盘价	28.19
总股本(万股)	32,545
流通A股/B股(万股)	18,439/0
资产负债率(%)	23.11%
市净率(倍)	1.54
净资产收益率(加权)	5.40
12个月内最高/最低价	49.66/27.20



相关研究

《金雷股份（300443）：主轴龙头盈利修复符合预期，铸锻件扩产支撑业绩增长——公司简评报告》
2023.04.22

金雷股份（300443）：盈利能力显著提升，铸锻件业务高速发展

——公司简评报告

投资要点

- **业绩：**公司2023年H1实现营业收入7.98亿元，同比增加24.44%，实现归母净利润2.01亿元，同比增加70.09%，扣非归母净利润1.91亿元，同比增加66.53%。公司2023年Q2实现营业收入3.61亿元，同比增加2.70%，归母净利润1.01亿元，同比增加39.77%。业绩符合预期。
- **盈利能力提升明显，费用增加支撑未来发展。**2023年H1，公司销售毛利率为35.49%，同比提升8.28pct，盈利能力提升明显。2023年H1，公司销售、管理、财务、研发费用同比提升61.15%、77.18%、62.36%、12.00%，主要系报告期内积极拓展其他大型铸锻件业务，同时加大对子公司金雷重装的人力、研发的投入，为公司未来业务拓展打下良好基础。
- **锻造主轴行业地位稳固，铸造主轴拓客顺利。**2023年H1，公司风电主轴业务实现营业收入6.65亿，同比增加24.35%，毛利率35.75%，同比增加7.46pct。主要原因系公司在报告期内，充分发挥公司在大兆瓦主轴产品上的优势，提升市场占有率，增加大内孔主轴产品的空心锻造比例，有效提升成材率降低成本。锻造主轴方面，报告期内，公司已成功开发明阳8MW、运达股份8MW及远景能源5MW以上等大型空心锻主轴产品，持续深化公司在锻造主轴领域的全球领先地位。铸造主轴方面，报告期内，公司已与全球高端整机厂商金风科技、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。
- **持续深耕精密轴产品，实现营收同比高增。**2023年H1，公司精密轴业务实现营业收入1.16亿，同比高增65.13%，毛利率36.75%，同比增加9.29pct。报告期内，公司深耕其他精密轴类产品，加强老客户的行业和产品延伸，挖掘潜在客户和新增行业领域，目前合作国内外各细分行业头部企业已覆盖水泥矿山、能源发电、冶金、船舶、造纸等多个行业，积累新客户资源上百家，细分行业和市场覆盖率得到进一步提高，为后续业务快速增长储备较好的客户资源。
- **投资建议：**考虑到风电今年总体装机进程较年初预计有所放缓，特别是海风受航道等因素影响、相关政策尚未落地，我们下修公司2023-2025年营业收入25.11/35.73/44.33亿元（原预测：29.18/39.37/48.79亿元），同比+38.62%/+42.29%/+24.05%，公司2023-2025年归母净利润为5.67/8.34/9.92亿元，对应当前P/E为16x/11x/9x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**风电装机量不及预期，上游大宗商品价格波动，产品研发不及预期。

盈利预测与估值简表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1811.58	2511.18	3573.05	4432.52
(+/-)(%)	9.74%	38.62%	42.29%	24.05%
归母净利润	352.42	567.36	834.26	992.49
(+/-)(%)	-29.00%	60.99%	47.04%	18.97%
EPS(元)	1.35	1.74	2.56	3.05
P/E	29.92	16.17	11.00	9.24

资料来源：携宁，东海证券研究所，2023年9月7日

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1812	2511	3573	4433
%同比增速	10%	39%	42%	24%
营业成本	1269	1665	2406	3019
毛利	543	846	1167	1414
%营业收入	30%	34%	33%	32%
税金及附加	14	19	27	33
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	9	11	15	18
%营业收入	0%	0%	0%	0%
管理费用	70	80	111	133
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	66	80	111	133
%营业收入	4%	3%	3%	3%
财务费用	-13	42	7	35
%营业收入	-1%	2%	0%	1%
资产减值损失	-5	0	0	0
信用减值损失	-6	0	0	0
其他收益	8	8	11	13
投资收益	15	13	18	22
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-32	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	379	633	925	1097
%营业收入	21%	25%	26%	25%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	379	633	925	1097
%营业收入	21%	25%	26%	25%
所得税费用	27	66	91	105
净利润	352	567	834	992
%营业收入	19%	23%	23%	22%
归属于母公司的净利润	352	567	834	992
%同比增速	-29%	61%	47%	19%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	1.35	1.74	2.56	3.05

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.35	1.74	2.56	3.05
BVPS	13.78	19.40	21.97	25.01
PE	29.92	16.17	11.00	9.24
PEG	—	0.27	0.24	0.49
PB	2.92	1.45	1.28	1.13
EV/EBITDA	22.23	8.78	7.16	5.43
ROE	9.77%	8.99%	11.67%	12.19%
ROIC	8%	8%	9%	10%

资产负债表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	475	3172	2951	4186
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	1011	846	1711	1341
存货	574	583	821	940
预付账款	15	21	29	38
其他流动资产	320	376	464	512
流动资产合计	2395	4998	5976	7017
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	19	18	17	16
固定资产合计	1161	1451	1742	2021
无形资产	220	287	363	441
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	13	13	13	13
其他非流动资产	1106	1256	1426	1594
资产总计	4914	8023	9536	11102
短期借款	365	742	1242	1819
应付票据及应付账款	173	172	326	303
预收账款	1	1	1	2
应付职工薪酬	14	18	27	33
应交税费	2	25	36	44
其他流动负债	48	46	51	56
流动负债合计	604	1004	1684	2257
长期借款	600	600	600	600
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	62	62	62	62
其他非流动负债	42	42	42	42
负债合计	1308	1708	2388	2961
归属于母公司的所有者权益	3606	6314	7149	8141
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	3606	6314	7149	8141
负债及股东权益	4914	8023	9536	11102

现金流量表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	-146	897	80	1509
投资	23	-4	-4	-4
资本性支出	-1026	-676	-745	-775
其他	15	13	18	22
投资活动现金流净额	-987	-667	-731	-757
债权融资	964	377	500	576
股权融资	0	2141	0	0
支付股利及利息	-8	-51	-70	-94
其他	-1	0	0	0
筹资活动现金流净额	954	2467	430	483
现金净流量	-177	2697	-221	1235

资料来源：携宁，东海证券研究所，2023年9月7日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089