

金雷股份(300443)

报告日期: 2024年09月04日

持续开拓大兆瓦铸造主轴，推动“铸+锻”双驱动发展局面

——金雷股份 2024 年半年报点评报告

投资要点

□ 风电主轴收入承压，精密轴产品逆势增长

2024H1，公司实现营业收入 7.13 亿元，同比下降 10.63%；归母净利润 0.74 亿元，同比下降 63.11%；扣非归母净利润 0.65 亿元，同比下降 66.11%；销售毛利率 20.97%，同比下降 14.52pct。其中，风电主轴产品收入 4.49 亿元，同比下降 32.42%；其他精密轴产品收入 1.63 亿元，同比增长 40.12%。2024Q2，公司实现营业收入 4.58 亿元，同比增长 26.84%；归母净利润 0.45 亿元，同比降低 55.45%；销售毛利率 19.33%，同比降低 17.41pct，环比降低 4.58pct。

□ 铸造业务：实现大兆瓦风电铸件开发，铸造主轴增长态势亮眼

公司全资子公司金雷重装已成功中标上海电气风电 V7 四大件、西门子歌美飒 SG14 轴系、东方电气 18MW 轴系及 20MW 主机架，且东方电气 18MW 轴系、20MW 订单完成部分产品发货，是行业内首次实现大兆瓦风电铸件开发。公司已与 GE、西门子歌美飒、运达股份、远景能源、恩德安信能、维斯塔斯、东方电气、金风科技、中国中车等全球高端风电整机制造商建立了良好的战略合作关系，为“铸锻一体化”生产提供有力保障。今年二季度较一季度，公司铸造主轴的产品营收贡献已增长 400%以上。

□ 锻造业务：持续保持锻件领先地位，精密轴营收增长约 4 成

风电锻造业务方面，布局大型风电锻造产能，在竞争市场中保持领先地位。公司锻造主轴产品涵盖 1.5MW 至 9.5MW 全系列机型，实现锻造机型全功率覆盖，在今年二季度，公司突破行业，在锻造主轴领域的营收达到翻倍上升趋势。

其他铸锻件业务：公司工业铸锻件业务逆势增长，新开发国内外客户 30 余家。其他精密轴产品实现销售收入 1.63 亿元，同比增长 40.12%。

□ 先进大型化铸件制造产能，推动“铸+锻”双驱动发展局面

报告期内，公司拥有全流程模铸生产线，高起点配置设备设施，建有超高厂房和深合箱浇注地坑，配备了大型混砂机、行车等先进设备，依托于东营海上风电产业园的产业集群优势和便利的港口运输优势，开展特大型风电机组用件，特别是海上风电高要求铸件的生产和销售，打开了公司“铸+锻”双驱动发展新局面。

□ 盈利预测及估值

下调盈利预测，维持“买入”评级。公司系全球风电主轴龙头，铸造产能加速扩张。考虑到行业竞争激烈导致盈利能力承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.04、6.00、8.08 亿元（下调之前 2024-2026 年归母净利润为 6.20、8.69、10.97 亿元），对应 EPS 分别为 1.24、1.85、2.48 元/股，对应 PE 分别为 13、9、6 倍。

□ 风险提示：风电装机需求不及预期；原材料价格波动；产品价格波动风险。

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1945.8	2134.9	3321.6	4546.6
(+/-) (%)	7.41%	9.72%	55.59%	36.88%
归母净利润	411.8	404.3	600.5	807.5
(+/-) (%)	16.85%	-1.83%	48.53%	34.47%
ROE (%)	8.46%	6.39%	8.79%	10.72%
每股收益(元)	1.27	1.24	1.85	2.48
P/E	13	13	9	6

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：张雷

执业证书号：S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师：陈明雨

执业证书号：S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

研究助理：曹宇

caoyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.04
总市值(百万元)	5,134.96
总股本(百万股)	320.13

股票走势图



相关报告

- 《实现大兆瓦风电铸件开发，拓展大型高端锻件优质市场》
2024.05.10
- 《全球风电主轴龙头稳健增长，铸造产能扩张加速》
2023.04.12
- 《交付提速叠加成本端改善，22Q3 盈利环比大幅提升——金雷股份 2022 年三季报点评报告》
2022.11.08

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3916	3906	4109	5095
现金	1743	1851	1300	1500
交易性金融资产	20	20	15	10
应收账款	1026	972	1390	1827
其它应收款	8	8	8	8
预付账款	36	30	30	30
存货	692	635	976	1330
其他	391	390	390	390
非流动资产	3091	3461	4171	5191
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2251	2568	3127	3898
无形资产	222	217	213	208
在建工程	284	292	396	598
其他	335	384	435	487
资产总计	7007	7368	8280	10286
流动负债	731	763	1075	2273
短期借款	358	360	505	1501
应付款项	280	286	390	499
预收账款	0	0	0	0
其他	92	117	179	273
非流动负债	152	77	77	77
长期借款	0	0	0	0
其他	152	77	77	77
负债合计	883	839	1151	2350
少数股东权益	6	6	6	6
归属母公司股东权益	6118	6523	7123	7931
负债和股东权益	7007	7368	8280	10286

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	393	581	188	516
净利润	412	404	600	807
折旧摊销	138	179	241	332
财务费用	(21)	(13)	(2)	25
投资损失	(9)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	70	39	(243)	(219)
其它	(197)	(18)	(399)	(420)
投资活动现金流	(629)	(488)	(886)	(1287)
资本支出	(549)	(502)	(901)	(1301)
长期投资	19	0	0	0
其他	(99)	13	15	14
筹资活动现金流	1494	15	147	971
短期借款	(7)	2	145	996
长期借款	(600)	0	0	0
其他	2101	13	2	(25)
现金净增加额	1258	108	(551)	200

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1946	2135	3322	4547
营业成本	1303	1588	2439	3326
营业税金及附加	24	17	23	27
营业费用	15	15	22	27
管理费用	100	75	116	159
研发费用	79	70	106	141
财务费用	(21)	(13)	(2)	25
资产减值损失	12	0	0	0
公允价值变动损益	(1)	25	9	15
投资净收益	9	10	10	10
其他经营收益	15	30	30	30
营业利润	457	448	666	896
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	459	449	667	897
所得税	47	45	67	90
净利润	412	404	600	807
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	412	404	600	807
EBITDA	592	622	919	1267
EPS (最新摊薄)	1.27	1.24	1.85	2.48

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	7.41%	9.72%	55.59%	36.88%
营业利润	20.56%	-2.08%	48.69%	34.55%
归属母公司净利润	16.85%	-1.83%	48.53%	34.47%
获利能力				
毛利率	33.04%	25.61%	26.58%	26.85%
净利率	21.16%	18.94%	18.08%	17.76%
ROE	8.46%	6.39%	8.79%	10.72%
ROIC	6.29%	5.79%	8.00%	8.92%
偿债能力				
资产负债率	12.60%	11.39%	13.90%	22.84%
净负债比率	40.57%	42.90%	43.89%	63.89%
流动比率	5.36	5.12	3.82	2.24
速动比率	4.41	4.29	2.92	1.66
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.30	0.42	0.49
应收账款周转率	2.50	3.09	4.02	3.81
应付账款周转率	5.74	5.61	7.21	7.48
每股指标(元)				
每股收益	1.27	1.24	1.85	2.48
每股经营现金	1.21	1.79	0.58	1.59
每股净资产	18.80	20.04	21.89	24.37
估值比率				
P/E	12.68	12.91	8.69	6.46
P/B	0.85	0.80	0.73	0.66
EV/EBITDA	12.81	5.97	4.80	4.12

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>