

非金融公司|公司点评|金雷股份（300443）

# 业绩环比显著，盈利能力持续修复



## | 报告要点

10月30日，公司发布2024年三季报，前三季度公司实现营业收入13.13亿元，同比下降1.72%；实现归母净利润1.49亿元，同比下降54.39%；实现扣非归母净利润1.35亿元，同比下降56.73%。

## | 分析师及联系人



陈子锐



贺朝晖

SAC: S0590524080006 SAC: S0590521100002

## 金雷股份(300443)

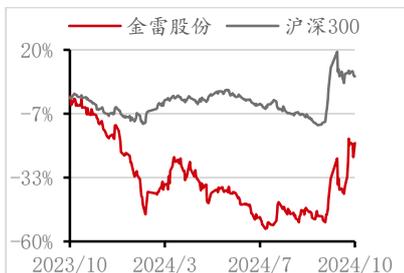
# 业绩环比显著，盈利能力持续修复

行业： 电力设备/风电设备  
 投资评级： 买入（维持）  
 当前价格： 24.89 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 320/243  
 流通A股市值(百万元) 6,042.65  
 每股净资产(元) 19.00  
 资产负债率(%) 7.57  
 一年内最高/最低(元) 31.85/13.51

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《金雷股份(300443): 2024年半年报点评: 风电业务回暖显著, 工业铸锻件发展可期》2024.09.03
- 《金雷股份(300443): 2024Q1业绩承压, 新增锻造产能提升竞争力》2024.04.24



扫码查看更多

### 事件:

近日, 公司发布2024年三季报, 前三季度公司实现营业收入13.13亿元, 同比下降1.72%; 实现归母净利润1.49亿元, 同比下降54.39%; 实现扣非归母净利润1.35亿元, 同比下降56.73%。

#### 业绩环比改善显著

2024Q3 公司业绩环比改善显著。2024Q3 公司实现营业收入6.0亿元, 同比提升11.50%、环比提升31.11%, 实现归母净利润0.75亿元, 同比下降40.54%、环比提升67.62%; 实现扣非归母净利润0.70亿元, 同比下降41.91%、环比提升70.06%。

#### 盈利能力持续修复, 受益风电需求回暖

盈利水平方面, 公司2024Q3实现毛利率24.9%, 环比提升5.5pct, 实现净利率12.5%, 环比提升2.7pct, 我们判断公司盈利能力环比改善主要系1) 原材料价格下跌、2) 交付规模环比提升。展望2025年, 根据我们统计2024年1-9月, 国内风机招标规模突破91GW, 其中陆上风机招标规模突破83GW, 海上风机招标规模突破8GW, 看好明年风电装机需求起量, 公司作为风电主轴龙头, 交付规模有望提升, 产品结构或持续改善, 有望带动公司产品均价及盈利水平进一步修复。

#### 维持“买入”评级

考虑到今年国内风电建设不及预期, 我们调整盈利预测, 我们预计公司2024-2026年营业收入分别为20.37/27.23/36.17亿元, 同比分别+4.7%/+33.63%/+32.86%; 归母净利润分别为3.3/5.1/6.7亿元, 同比增速分别为-19.07%/52.3%/31.51%。EPS分别为1.0/1.6/2.1元。考虑到公司是全球风电主轴龙头, 海外+海上营收比例有望持续提升, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 风电需求不及预期, 扩产进度不及预期, 原材料价格波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1812	1946	2037	2723	3617
增长率(%)	9.74%	7.41%	4.70%	33.63%	32.86%
EBITDA(百万元)	476	575	792	1011	1223
归母净利润(百万元)	352	412	333	508	667
增长率(%)	-29.00%	16.85%	-19.07%	52.30%	31.51%
EPS(元/股)	1.10	1.29	1.04	1.59	2.08
市盈率(P/E)	21.9	18.8	23.2	15.2	11.6
市净率(P/B)	2.1	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	23.2	13.2	7.5	5.9	4.8

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月31日收盘价

## 1. 风险提示

- 1) 风电需求不及预期。若风电需求不及预期，或影响企业的营收规模及盈利能力。
- 2) 扩产进度不及预期。若产能扩建进度不及预期，或影响企业市场竞争力，进而影响相关企业未来的营收规模及盈利能力。
- 3) 原材料价格波动。若原材料价格波动较大，或影响企业盈利能力。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	475	1743	1772	1845	1907	<b>营业收入</b>	<b>1812</b>	<b>1946</b>	<b>2037</b>	<b>2723</b>	<b>3617</b>
应收账款+票据	1187	1280	1227	1565	1981	营业成本	1269	1303	1562	2010	2690
预付账款	15	36	24	32	43	营业税金及附加	14	24	16	19	25
存货	574	692	759	977	1307	营业费用	9	15	10	14	14
其他	144	164	168	217	282	管理费用	136	179	128	177	213
<b>流动资产合计</b>	<b>2395</b>	<b>3916</b>	<b>3950</b>	<b>4636</b>	<b>5519</b>	财务费用	-13	-21	1	-8	-9
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-5	-18	-4	-5	-4
固定资产	1161	2252	2108	1925	1703	公允价值变动收益	-32	-1	0	0	0
在建工程	827	285	237	190	142	投资净收益	15	9	30	30	30
无形资产	220	222	185	148	111	其他	2	22	15	15	15
其他非流动资产	312	333	333	333	333	<b>营业利润</b>	<b>379</b>	<b>457</b>	<b>361</b>	<b>550</b>	<b>724</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2519</b>	<b>3091</b>	<b>2863</b>	<b>2595</b>	<b>2289</b>	营业外净收益	0	1	2	2	2
<b>资产总计</b>	<b>4914</b>	<b>7007</b>	<b>6812</b>	<b>7232</b>	<b>7809</b>	<b>利润总额</b>	<b>379</b>	<b>459</b>	<b>362</b>	<b>552</b>	<b>725</b>
短期借款	365	358	0	0	0	所得税	27	47	29	44	58
应付账款+票据	173	280	235	303	405	<b>净利润</b>	<b>352</b>	<b>412</b>	<b>333</b>	<b>508</b>	<b>667</b>
其他	65	92	95	123	164	少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>604</b>	<b>731</b>	<b>330</b>	<b>426</b>	<b>569</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>352</b>	<b>412</b>	<b>333</b>	<b>508</b>	<b>667</b>
长期带息负债	600	0	-20	-39	-57						
长期应付款	0	0	0	0	0	<b>财务比率</b>					
其他	105	152	152	152	152		<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>704</b>	<b>152</b>	<b>132</b>	<b>113</b>	<b>96</b>	<b>成长能力</b>					
<b>负债合计</b>	<b>1308</b>	<b>883</b>	<b>463</b>	<b>539</b>	<b>665</b>	营业收入	9.74%	7.41%	4.70%	33.63%	32.86%
少数股东权益	0	6	6	6	6	EBIT	-36.62%	19.54%	-16.86%	49.68%	31.75%
股本	262	325	325	325	325	EBITDA	-28.37%	20.71%	37.78%	27.69%	20.91%
资本公积	1153	3232	3232	3232	3232	归属于母公司净利润	-29.00%	16.85%	-19.07%	52.30%	31.51%
留存收益	2191	2561	2787	3130	3581	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>3606</b>	<b>6124</b>	<b>6350</b>	<b>6693</b>	<b>7144</b>	毛利率	29.98%	33.04%	23.34%	26.17%	25.63%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4914</b>	<b>7007</b>	<b>6812</b>	<b>7232</b>	<b>7809</b>	净利率	19.45%	21.16%	16.36%	18.64%	18.45%
						ROE	9.77%	6.73%	5.25%	7.59%	9.35%
						ROIC	14.19%	9.58%	7.04%	10.96%	13.50%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	26.62%	12.60%	6.79%	7.46%	8.51%
						流动比率	4.0	5.4	12.0	10.9	9.7
						速动比率	2.8	4.2	9.2	8.1	6.9
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	1.8	2.0	2.0	2.1	2.3
						存货周转率	2.2	1.9	2.1	2.1	2.1
						总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	1.1	1.3	1.0	1.6	2.1
						每股经营现金流	-0.5	1.2	2.2	1.3	1.4
						每股净资产	11.3	19.1	19.8	20.9	22.3
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	21.9	18.8	23.2	15.2	11.6
						市净率	2.1	1.3	1.2	1.2	1.1
						EV/EBITDA	23.2	13.2	7.5	5.9	4.8
						EV/EBIT	30.2	17.4	16.3	10.9	8.3

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼