

云路股份(688190)

报告日期: 2025年03月30日

业绩稳健成长, 新兴领域突破可期

——云路股份 2024 年报点评报告

投资要点

- 公司发布 2024 年报, 实现营业收入 19 亿元, 同比增长 7.24%; 归母净利润 3.61 亿元, 同比增长 8.73%; 扣非归母净利润 3.44 亿元, 同比增长 12.59%。Q4 单季, 公司实现营收 5.12 亿元, 同比增长 9.16%, 环比增长 7.22%; 实现归母净利润 0.98 亿元, 同比增长 4.65%。公司 2024 立足非晶主业稳健成长, 同时在纳米晶及粉末业务上积极开拓, 持续强化核心竞争力。
- 核心财务表现: 盈利稳健增长, 研发持续投入, 高分红延续
公司 2024 年营收、利润均保持稳健增长, 综合毛利率 30.38%, 基本持平, 非晶合金薄带业务毛利率提升 1.48% 至 35.68%; 报告期内公司研发费用 1.14 亿元, 同比增加 19.17%, 新增专利 22 项, 获评“国家企业技术中心”, 扎根技术持续塑造核心竞争力; 2024 年现金分红总额合计 1.12 亿元 (占净利润 30.92%), 上市以来连续四年分红比例超 30%, 凸显股东回报诚意。
- 非晶基本盘稳固, 新品放量可期
分业务看, 2024 年公司主业非晶产品业务营收 14.2 亿元 (占比 74.7%), 受益于国内电网设备升级及海外市场拓展 (印度、韩国) 持续成长; 公司纳米晶产品业务营收 3.05 亿元 (占比 16.07%), 同比增长 34.71% 但受制于原材料成本上升及产能爬坡毛利率承压下降 2.94%, 未来公司纳米晶产品有望在新能源汽车、光伏逆变器等终端领域进一步拓展成长空间。
- 核心看点: 政策+需求共振, 多赛道打开空间
展望未来, 国内电网投资改造政策密集出台, 海外美国、欧盟市场则不断加码电网升级改造计划, 美国 DOE 能效标准推动非晶变压器占比提升至 25%, 内外共振将进一步提升全球非晶变压器市场需求。
在新能源领域, 2024 年全球新增光伏装机约 430-470GW, 光伏逆变器磁材需求持续成长; 2024 年国内新能源汽车渗透率达到 47.6%, 车载充电器、驱动电机所用纳米晶/磁粉芯市场仍然广阔。
新兴领域不断崛起则暗含公司未来发展巨大潜力: AI 时代算力爆发需求将进一步驱动电力需求, 智能家居领域则将推动高频软磁材料需求。
- 盈利预测与估值
公司作为非晶全球龙头, 立足自身材料研发优势, 受益电网投资+新能源高景气持续拓展成长, 纳米晶/磁粉芯新品有望打开第二增长曲线。预计 2025-2027 年公司归母净利润为 4.04/4.59/5.18 亿元, 同比增长 11.82%/13.78%/12.75%, 对应 EPS 分别为 3.36/3.83/4.31 元, 维持“买入”评级。
- 风险提示
市场竞争加剧, 原材料价格波动风险, 汇兑损益风险。

投资评级: 买入(维持)

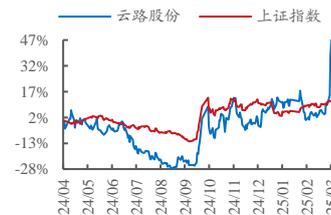
分析师: 沈皓俊
执业证书号: S1230523080011
shen haojun@stocke.com.cn

研究助理: 张轩
zhangxuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥102.68
总市值(百万元) 12,321.60
总股本(百万股) 120.00

股票走势图



相关报告

1 《专注先进磁材, 全球非晶合金龙头》2024.09.24

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,900	2,068	2,243	2,635
(+/-) (%)	7.24%	8.82%	8.48%	17.45%
归母净利润	361	404	459	518
(+/-) (%)	8.73%	11.82%	13.78%	12.75%
每股收益(元)	3.01	3.36	3.83	4.31
P/E	34.13	30.53	26.83	23.80

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,595	2,083	2,584	3,205
现金	121	550	776	1,227
交易性金融资产	270	370	470	470
应收账款	694	684	742	871
其它应收款	3	3	3	4
预付账款	143	87	93	107
存货	126	160	172	198
其他	238	229	329	329
非流动资产	1,547	1,416	1,389	1,331
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	495	442	388	332
无形资产	72	80	88	88
在建工程	55	53	51	49
其他	925	841	861	861
资产总计	3,141	3,499	3,973	4,536
流动负债	493	427	432	477
短期借款	0	0	0	0
应付款项	370	261	258	296
预收账款	0	0	0	0
其他	122	166	174	181
非流动负债	144	154	164	164
长期借款	0	0	0	0
其他	144	154	164	164
负债合计	636	581	595	641
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2,505	2,919	3,378	3,896
负债和股东权益	3,141	3,499	3,973	4,536

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1900	2068	2243	2635
营业成本	1319	1443	1549	1778
营业税金及附加	13	13	14	16
营业费用	45	58	63	73
管理费用	36	45	48	57
研发费用	114	111	120	141
财务费用	(7)	(1)	(7)	(12)
资产减值损失	(13)	(8)	(8)	0
公允价值变动损益	(3)	0	0	0
投资净收益	39	43	46	0
其他经营收益	7	18	21	0
营业利润	403	453	515	581
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	408	453	515	581
所得税	47	49	56	63
净利润	361	404	459	518
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	361	404	459	518
EBITDA	433	511	568	627
EPS (最新摊薄)	3.01	3.36	3.83	4.31

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	7.24%	8.82%	8.48%	17.45%
营业利润	4.91%	12.29%	13.83%	12.70%
归属母公司净利润	8.73%	11.82%	13.78%	12.75%
获利能力				
毛利率	30.58%	30.21%	30.94%	32.53%
净利率	19.00%	19.52%	20.47%	19.65%
ROE	14.41%	13.83%	13.60%	13.29%
ROIC	12.80%	13.56%	13.17%	12.82%
偿债能力				
资产负债率	20.26%	16.59%	14.99%	14.12%
净负债比率	-3.17%	-17.09%	-21.15%	-29.94%
流动比率	3.24	4.88	5.99	6.72
速动比率	2.43	3.76	4.61	5.39
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.62	0.60	0.62
应收账款周转率	3.80	4.07	4.68	4.86
应付账款周转率	9.44	9.93	11.50	12.82
每股指标(元)				
每股收益	3.01	3.36	3.83	4.31
每股经营现金	1.20	3.37	2.58	3.76
每股净资产	20.88	24.32	28.15	32.46
估值比率				
P/E	34.13	30.53	26.83	23.80
P/B	4.92	4.22	3.65	3.16
EV/EBITDA	25.29	23.15	20.44	17.80

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	144	404	310	452
净利润	361	404	459	518
折旧摊销	65	59	60	58
财务费用	3	1	1	0
投资损失	(39)	(43)	(46)	0
营运资金变动	(271)	(24)	(171)	(124)
其它	25	8	8	0
投资活动现金流	16	6	(94)	0
资本支出	(49)	(40)	(40)	0
长期投资	65	(100)	(100)	0
其他	0	146	46	0
筹资活动现金流	(145)	9	9	0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(145)	9	9	0
现金净增加额	25	430	226	452

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>