

2025年03月31日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

短期业绩承压，铸造业务收入大幅增长

—金雷股份（300443.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

金雷股份发布 2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 19.67 亿元，同比增长 1.11%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比下滑 58.03%。

基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	21.31
总市值（亿元）	68
总股本（百万股）	320
流通股本（百万股）	243
52 周价格范围（元）	13.86-26.39
日均成交额（百万元）	166.58

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 风电行业有望重回良性竞争，带动公司盈利修复

2024 年，公司实现营业收入 19.67 亿元，其中风电行业实现营业收入 14.39 亿元，同比下滑 11.06%，毛利率为 19.32%，同比下滑 14.18pct，其他铸锻件行业实现收入 4.09 亿元，同比增长 48.01%，毛利率为 29.76%，同比下滑 6.99pct。

公司业绩承压的主要原因包括：1) 风电行业市场竞争加剧，风电产品价格尤其是铸件产品价格有所下降，影响公司整体盈利水平；2) “海上风电核心部件数字化制造项目”于 2023 年 9 月投产，2024 年处于产能爬坡和市场开拓阶段，产能利用率、人机效率等未达最优，吨钢折旧费、人工费等处于高位，成本费用高位叠加售价下降，项目亏损较大。

2024 年 10 月，12 家风电整机商在北京国际风能大会上签订《中国风电行业维护市场公平竞争环境自律公约》，旨在解决低价恶性竞争等问题，受益于此，整机中标价格企稳，有望带动零部件企业盈利修复。

■ 风电铸造产能持续释放，交付量快速增长

2024 年，公司风电铸造业务快速增长，产能持续释放，铸造主轴及轴承座等铸造产品交付量同比增长 120%，实现风电铸造产品收入 2.77 亿元，同比增长 71%。目前，公司已具备全流程生产 5MW~25MW 风机主轴、轮毂、底座、连体轴承座等大型风机核心铸造部件能力，月产量屡创新高，产品广泛应用于海上风电项目，满足了市场对大兆瓦风电铸件的需求。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 28.16、33.60、38.51 亿元，EPS 分别为 1.17、1.57、1.91 元，当前股价对应 PE 分别为 18.2、13.5、11.2 倍，风电行业有望重回良性竞争，公司在风电“锻造+铸造”领域的长期布局优势将得到体现，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

风电需求不及预期风险、产品价格大幅下降风险、原材料价格大幅波动风险、风电铸造业务布局不及预期、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	1,967	2,816	3,360	3,851
增长率（%）	1.1%	43.1%	19.3%	14.6%
归母净利润（百万元）	173	374	504	611
增长率（%）	-58.0%	116.5%	34.6%	21.2%
摊薄每股收益（元）	0.54	1.17	1.57	1.91
ROE（%）	2.9%	6.1%	7.9%	9.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,127	897	904	995
应收款	1,124	1,492	1,735	1,935
存货	870	1,113	1,266	1,396
其他流动资产	358	512	611	700
流动资产合计	3,478	4,014	4,515	5,027
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,355	2,120	1,908	1,717
在建工程	251	251	251	251
无形资产	266	252	239	227
长期股权投资	5	5	5	5
其他非流动资产	295	295	295	295
非流动资产合计	3,172	2,923	2,698	2,494
资产总计	6,650	6,937	7,213	7,521
流动负债:				
短期借款	3	3	3	3
应付账款、票据	388	535	626	709
其他流动负债	100	100	100	100
流动负债合计	496	645	737	821
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	126	126	126	126
非流动负债合计	126	126	126	126
负债合计	622	771	863	947
所有者权益				
股本	320	320	320	320
股东权益	6,028	6,165	6,350	6,574
负债和所有者权益	6,650	6,937	7,213	7,521

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	173	374	503	610
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	220	249	225	203
公允价值变动	-19	0	0	0
营运资金变动	-46	-616	-403	-336
经营活动现金净流量	328	6	324	477
投资活动现金净流量	-325	236	212	191
筹资活动现金净流量	-233	-237	-319	-386
现金流量净额	-230	5	218	282

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,967	2,816	3,360	3,851
营业成本	1,548	2,097	2,449	2,775
营业税金及附加	27	38	45	52
销售费用	23	37	40	46
管理费用	121	163	195	223
财务费用	-24	-28	-34	-39
研发费用	87	115	134	150
费用合计	207	287	336	381
资产减值损失	-18	0	0	0
公允价值变动	-19	0	0	0
投资收益	13	0	0	0
营业利润	174	394	530	642
加:营业外收入	0	1	1	1
减:营业外支出	2	1	1	1
利润总额	173	394	530	642
所得税费用	0	20	26	32
净利润	173	374	503	610
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	173	374	504	611

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	1.1%	43.1%	19.3%	14.6%
归母净利润增长率	-58.0%	116.5%	34.6%	21.2%
盈利能力				
毛利率	21.3%	25.5%	27.1%	27.9%
四项费用/营收	10.5%	10.2%	10.0%	9.9%
净利率	8.8%	13.3%	15.0%	15.8%
ROE	2.9%	6.1%	7.9%	9.3%
偿债能力				
资产负债率	9.4%	11.1%	12.0%	12.6%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	1.8	1.9	1.9	2.0
存货周转率	1.8	1.9	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.54	1.17	1.57	1.91
P/E	39.5	18.2	13.5	11.2
P/S	3.5	2.4	2.0	1.8
P/B	1.1	1.1	1.1	1.0

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。