

2025 年 05 月 09 日

运达股份（300772.SZ）

公司快报

在手订单充沛，看好盈利能力修复改善

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2025 年一季报，25 年第一季度实现营收 40.1 亿元，同比+6.88%，归母净利润 0.59 亿元，同比-16.80%；扣非后归母净利润 0.45 亿元，同比+13.79%。
- ◆ **扣非业绩增长，盈利能力有望改善。**公司 25Q1 实现营收 40.1 亿元，同比+6.88%，归母净利润 0.59 亿元，同比-16.80%；扣非后归母净利润 0.45 亿元，同比+13.79%。25Q1 毛利率 10.47%，同比-3.53pct。2025 年 3 月，全市场风电整机商风电机组投标均价为 1590 元/千瓦，去年四季度以来风机价格企稳向上，内卷现状有所改善，行业有望回归健康发展道路，看好公司盈利能力修复。
- ◆ **行业招标景气，订单规模优化。**2024 年，国内公开招标市场新增招标量 164.1GW，同比增长 90%；今年一季度，国内公开招标市场新增招标量 28.6GW，同比增长 22.7%。一季度，公司新增订单 5576.45MW，累计在手订单 43,446.66 MW，同比提升 80.75%，在手订单充沛。其中 6MW 以上机型订单容量为 33801.56MW。2024 年，公司风电设备新增订单 30,893.01MW，同比增长 96.65%，累计在手订单 39,866.74MW，包括已签合同尚未执行的项目和中标尚未签订合同的项目。客户结构进一步优化，央国企订单持续提升；从订单分布区域来看，海外中标容量同比增长超 100%，连续两年保持翻倍增长，并在中东、北非等市场实现突破，首次获取项目订单。
- ◆ **持续开拓新兴业务，多元布局。**公司着力解决风光资源富集区绿电就地转化，破解地理分布与负荷中心不匹配难题，打通并创新“绿电化工、绿电+算力”等新能源应用场景；瞄准新能源制氢制氨制醇路径，计划成立氢氨醇业务部，推进与吉利集团、招商局集团等行业翘楚的甲醇项目战略合作，已获得全国首张绿色甲醇 ISCC 体系的全生命周期碳减排认证。
- ◆ **投资建议：**伴随公司订单获取与成本管控能力的提升，有望穿越行业周期低谷，提升市场份额，受益全球风电市场的良好前景。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 7.26、9.33 和 11.78 亿元，对应 EPS 0.92、1.19 和 1.50 元/股，对应 PE 12、9 和 7 倍，维持“买入”的投资评级。
- ◆ **风险提示：**1、风电行业装机不及预期；2、原材料价格大幅波动；3、市场竞争加剧，份额提升不及预期。

电力设备及新能源 | 风电III

投资评级

买入(维持)

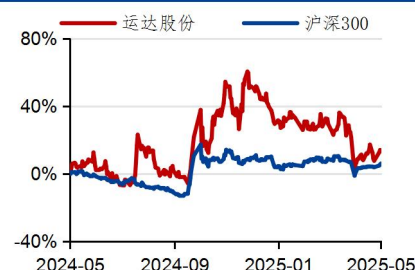
股价(2025-05-08)

11.08 元

交易数据

总市值（百万元）	8,719.18
流通市值（百万元）	7,700.37
总股本（百万股）	786.93
流通股本（百万股）	694.98
12 个月价格区间	15.35/9.25

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.3	-12.21	5.99
绝对收益	13.64	-13.23	11.29

分析师

贺朝晖

 SAC 执业证书编号：S0910525030003
 hezhaoahui@huajinsc.cn

分析师

周涛

 SAC 执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

运达股份：盈利能力回升，在手订单充沛-华金证券-电新-运达股份-公司快报 2024.10.28

运达股份：“两海”战略持续发力，盈利能力有望修复-华金证券-电新-运达股份-公司快报 2024.8.31



财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	18,727	22,198	25,260	28,553	31,976
YoY(%)	7.7	18.5	13.8	13.0	12.0
归母净利润(百万元)	414	465	726	933	1,178
YoY(%)	-32.8	12.2	56.1	28.7	26.2
毛利率(%)	13.7	9.0	10.5	12.1	13.4
EPS(摊薄/元)	0.53	0.59	0.92	1.19	1.50
ROE(%)	7.9	8.1	11.2	12.7	13.9
P/E(倍)	21.1	18.8	12.1	9.4	7.4
P/B(倍)	1.7	1.5	1.4	1.2	1.0
净利率(%)	2.2	2.1	2.9	3.3	3.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23291	25199	29220	30446	34908
现金	5335	6840	7546	7916	8875
应收票据及应收账款	7254	8738	9460	11110	11926
预付账款	197	526	297	634	409
存货	7207	5997	8784	7613	10488
其他流动资产	3298	3098	3132	3173	3210
非流动资产	11166	13470	14370	15299	16230
长期投资	527	896	1331	1765	2199
固定资产	2757	3310	3892	4472	5012
无形资产	202	309	348	394	440
其他非流动资产	7681	8955	8800	8668	8579
资产总计	34458	38669	43590	45745	51138
流动负债	25098	27788	32214	33844	38447
短期借款	246	1284	1284	1284	1284
应付票据及应付账款	18009	17570	22259	21925	26848
其他流动负债	6842	8934	8672	10635	10315
非流动负债	4062	5076	4756	4422	4076
长期借款	1394	1877	1556	1223	877
其他非流动负债	2668	3199	3199	3199	3199
负债合计	29160	32864	36970	38265	42524
少数股东权益	52	128	132	136	143
股本	702	702	787	787	787
资本公积	2431	2435	2435	2435	2435
留存收益	2120	2550	3212	4081	5192
归属母公司股东权益	5245	5677	6488	7343	8471
负债和股东权益	34458	38669	43590	45745	51138

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1769	2039	1852	1910	2530
净利润	416	468	729	938	1184
折旧摊销	170	216	229	279	330
财务费用	-18	-11	-6	-8	-12
投资损失	-51	-71	-58	-58	-59
营运资金变动	934	1349	957	759	1086
其他经营现金流	318	87	0	0	0
投资活动现金流	-2160	-1872	-1071	-1150	-1201
筹资活动现金流	184	1906	-74	-390	-369

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.53	0.59	0.92	1.19	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	2.25	2.59	2.35	2.43	3.21
每股净资产(最新摊薄)	6.67	7.21	8.14	9.22	10.66

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18727	22198	25260	28553	31976
营业成本	16161	20200	22613	25085	27691
营业税金及附加	62	69	79	93	112
营业费用	1362	836	960	1428	1759
管理费用	148	156	200	226	288
研发费用	553	606	758	857	991
财务费用	-18	-11	-6	-8	-12
资产减值损失	-315	-87	-126	-143	-160
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	51	71	58	58	59
营业利润	423	522	747	968	1237
营业外收入	6	6	6	6	6
营业外支出	6	6	8	7	7
利润总额	422	521	745	967	1236
所得税	6	53	16	29	52
税后利润	416	468	729	938	1184
少数股东损益	2	3	4	4	7
归属母公司净利润	414	465	726	933	1178
EBITDA	539	734	893	1137	1427

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.7	18.5	13.8	13.0	12.0
营业利润(%)	-30.6	23.5	43.1	29.6	27.8
归属于母公司净利润(%)	-32.8	12.2	56.1	28.7	26.2
获利能力					
毛利率(%)	13.7	9.0	10.5	12.1	13.4
净利率(%)	2.2	2.1	2.9	3.3	3.7
ROE(%)	7.9	8.1	11.2	12.7	13.9
ROIC(%)	4.7	5.0	6.6	8.0	9.4
偿债能力					
资产负债率(%)	84.6	85.0	84.8	83.7	83.2
流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
估值比率					
P/E	21.1	18.8	12.1	9.4	7.4
P/B	1.7	1.5	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	11.0	7.7	5.3	3.6	2.0

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn