中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评 电池

短期盈利承压，融资扩产后望改善

金杨股份(301210.SZ)

核心观点

公司向不特定对象发行不超过 9.8 亿元的可转债，用于锂电池精密结构件厦门项目、孝感项目的建设。公司当前客户涵盖宁德时代、比亚迪、LG化学、松下、三星SDI、亿纬锂能、力神电池、比克电池、横店东磁、楚能新能源等，而本次产能基地由华东延伸至华南、华中，以实现就近客户配套，提升公司产品交付能力和服务响应速度。新能安、楚能新能等客户在本次产能建成后预计给公司带来的营收增速较快。

事件

公司 5.27 日晚发布公告：向不特定对象发行不超过 9.8 亿元可转债，用于锂电池精密结构件厦门项目、孝感项目的建设。

简评

公司产品为锂电池结构件，包含本次可转债发行主要用于厦门金杨和武汉金杨产能建设，厦门金杨总投资 6 亿元，项目建设期为 2 年，武汉金杨总投资 8 亿元，项目建设期为 5 年，本次产品涵盖全极耳小圆柱精密结构件、大圆柱精密结构件和方形电池精密结构件，建成后帮助公司实现在大动力汽车和储能领域产品的应用。

公司当前客户涵盖宁德时代、比亚迪、LG 化学、松下、三星 SDI、亿纬锂能、力神电池、比克电池、横店东磁、楚能新能源等全球知名锂电池厂商，而本次产能基地由华东延伸至华南、华中，以实现就近客户配套，提升公司产品交付能力和服务响应速度。新能安、楚能新能等客户在本次产能建成后预计给公司带来的营收增速较快。

公司作为消费电池切入动力电池结构件的公司具备后发优势，当前新订单较为饱满产能紧张：

1） 公司东杨新材主营产品镍基导体材料 4.3 亿元，出货预计 2500 吨，处于超产状态，23 年新建产能预计于 25 年开始逐步贡献；

2） 金杨丸一和丸三在无锡，当前供货华中客户将带来较高的运费损失，因此公司在孝感和荆门配套产能；公司海外已经明确马来西亚项目，当前印尼、马来西亚客户已经落地，结构件配套势在必行。

首次评级 增持

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期： 2025 年 05 月 29 日

当前股价： 64.20 元

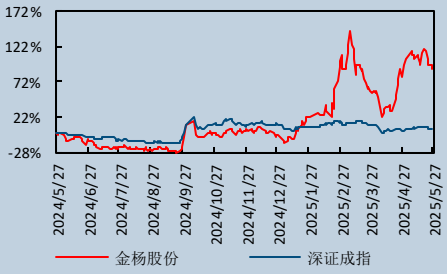
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-0.30/-1.68	-5.14/-3.97	87.17/79.02

12 月最高/最低价（元）	81.61/24.89
总股本（万股）	11,461.43
流通 A 股（万股）	4,346.39
总市值（亿元）	52.94
流通市值（亿元）	27.90
近 3 月日均成交量（万）	469.66
主要股东	
杨建林	26.85%

股价表现



相关研究报告

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

公司机器人领域入股国华智能，公司本着未来业务合作的原则，积极参与新产品开发对接中。

我们结合公司股权激励目标，预计公司 25/26 年营收 17.12、20.96 亿元，对应归母净利润为 0.33/0.71 亿元，对应当前估值为 159/75x，短期受到华东工厂配套华中区域下运输费用走高、股权激励费用计提影响业绩承压；长期看公司产品和业务领域不断突破有望持续成长，给予“增持”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,109.74	1,364.58	1,711.60	2,096.00	2,462.00
YoY(%)	-9.73	22.96	25.43	22.46	17.46
归母净利润(百万元)	61.20	56.26	33.19	70.59	104.49
YoY(%)	-43.57	-8.07	-41.00	112.66	48.03
毛利率(%)	14.38	12.11	10.36	12.29	13.36
净利率(%)	5.51	4.12	1.94	3.37	4.24
ROE(%)	3.37	3.09	1.80	3.71	5.27
EPS(摊薄/元)	0.74	0.68	0.40	0.86	1.27
P/E(倍)	86.51	94.09	159.48	74.99	50.66
P/B(倍)	2.91	2.91	2.87	2.78	2.67

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1）下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到需求疲软影响而不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、限电等影响不及预期，进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2）原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格阶段性出现大幅波动性，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，与此同时对于公司短期业绩有扰动。

3）公司重点项目推进不及预期：公司作为新能源赛道参与者，重点项目的推进是支撑营收和利润的关键，也是公司成长性的反映，重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7 年主机厂供应链管理+3 年新能源车研究经验，2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（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。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk