

2025年06月25日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半年度业绩预增，齿轮箱零部件和海风铸件增量显著

—广大特材（688186.SH）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

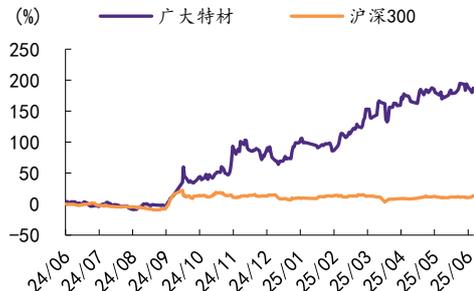
广大特材发布 2025 年半年度业绩预增公告：预计实现营收 25.00 亿元，同比增长 32.91%；预计实现归母净利润 2.00 亿元，同比增长 367.51%；预计实现归母扣非净利润 1.95 亿元，同比增长 2342.81%。

基本数据

2025-06-25

当前股价（元）	27.27
总市值（亿元）	61
总股本（百万股）	223
流通股本（百万股）	223
52 周价格范围（元）	8.55-27.27
日均成交额（百万元）	91.27

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 上半年业绩预增，Q2 业绩再超预期

公司已构建起以风电为重心，同步覆盖核电、海洋石化、汽车、能源装备等多行业的业务模式，主打特钢材料和零部件两大系列产品。

公司 2025H1 预计实现营收 25.00 亿元，同比增长 32.91%；预计实现归母净利润 2.00 亿元，同比增长 367.51%。对应 2025Q2 预计实现营收 13.78 亿元，同比增长约 39%，环比增长约 23%；预计实现归母净利润 1.26 亿元，同比增长约 230%，环比增长约 69%，Q2 业绩再超预期。

■ 风电产销两旺，齿轮箱零部件+海风铸件增量显著

上半年公司风电业务产销两旺，齿轮箱零部件项目产能逐步释放，通过了海外齿轮箱集成商巨头采埃孚与弗兰德的产品验证与客户审核，开始批量交付，设备利用率大幅提升，有效降低了单位固定成本，实现盈利；海风铸件项目通过技术改造、产线优化、工艺降本、产品多样化等方式使得产能利用率大幅提升，熔炼产能满负荷运转，盈利能力增强。展望后续，未来公司将以海上+海外风电为主要方向，风电齿轮箱和海风铸件板块有望持续受益于产能释放、客户突破和品类拓展。

■ 核聚变材料实现批量供应，新增长可期

公司在材料领域积累深厚，除风电外，也在积极布局航空航天、核电等领域，开发的核聚变超导线圈铠甲用材料已实现批量化供应，同时，配套开发的低活化马氏体钢 CLAM（一种抗辐射材料）已成功交付，可用于聚变堆内部结构件。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 52.03、60.65、67.58 亿

元，EPS 分别为 1.73、2.12、2.39 元，当前股价对应 PE 分别为 15.7、12.8、11.4 倍，公司风电募投项目逐步放量，风电业务量利齐升可期，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、扩产项目进展不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	4,003	5,203	6,065	6,758
增长率（%）	5.7%	30.0%	16.6%	11.4%
归母净利润（百万元）	115	386	473	533
增长率（%）	5.0%	236.7%	22.6%	12.7%
摊薄每股收益（元）	0.54	1.73	2.12	2.39
ROE（%）	2.9%	9.5%	11.4%	12.6%

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	812	776	938	1,190
应收款	1,990	2,587	3,015	3,360
存货	2,353	2,865	3,313	3,683
其他流动资产	382	497	579	645
流动资产合计	5,537	6,724	7,846	8,879
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	4,336	3,902	3,512	3,161
在建工程	917	917	917	917
无形资产	526	500	473	448
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	148	148	148	148
非流动资产合计	5,927	5,467	5,050	4,674
资产总计	11,464	12,191	12,897	13,553
流动负债:				
短期借款	874	874	874	874
应付账款、票据	2,473	3,122	3,739	4,300
其他流动负债	690	690	690	690
流动负债合计	4,089	4,754	5,383	5,953
非流动负债:				
长期借款	3,333	3,333	3,333	3,333
其他非流动负债	45	45	45	45
非流动负债合计	3,378	3,378	3,378	3,378
负债合计	7,467	8,132	8,761	9,331
所有者权益				
股本	214	223	223	223
股东权益	3,996	4,059	4,136	4,222
负债和所有者权益	11,464	12,191	12,897	13,553

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	140	470	576	650
少数股东权益	25	84	103	116
折旧摊销	336	460	415	375
公允价值变动	0	-1	-1	-1
营运资金变动	-762	-558	-330	-211
经营活动现金净流量	-261	455	763	929
投资活动现金净流量	-491	434	390	351
筹资活动现金净流量	716	-408	-500	-563
现金流量净额	-36	481	654	717

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,003	5,203	6,065	6,758
营业成本	3,338	4,032	4,663	5,183
营业税金及附加	25	33	38	42
销售费用	25	26	30	34
管理费用	162	193	224	250
财务费用	135	176	205	228
研发费用	211	234	273	304
费用合计	533	628	732	816
资产减值损失	-5	-3	-3	-3
公允价值变动	0	-1	-1	-1
投资收益	-3	-3	-3	-3
营业利润	164	543	664	748
加:营业外收入	3	2	2	2
减:营业外支出	7	6	6	6
利润总额	160	539	660	744
所得税费用	20	68	84	94
净利润	140	470	576	650
少数股东损益	25	84	103	116
归母净利润	115	386	473	533

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	5.7%	30.0%	16.6%	11.4%
归母净利润增长率	5.0%	236.7%	22.6%	12.7%
盈利能力				
毛利率	16.6%	22.5%	23.1%	23.3%
四项费用/营收	13.3%	12.1%	12.1%	12.1%
净利率	3.5%	9.0%	9.5%	9.6%
ROE	2.9%	9.5%	11.4%	12.6%
偿债能力				
资产负债率	65.1%	66.7%	67.9%	68.8%
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	2.0	2.0	2.0	2.0
存货周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
每股数据(元/股)				
EPS	0.54	1.73	2.12	2.39
P/E	51.0	15.7	12.8	11.4
P/S	1.5	1.2	1.0	0.9
P/B	1.6	1.7	1.7	1.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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。