

有色金属

新产业新空间，高端产品驱动盈利能级跃迁

——金田股份（601609）2025 年半年报点评

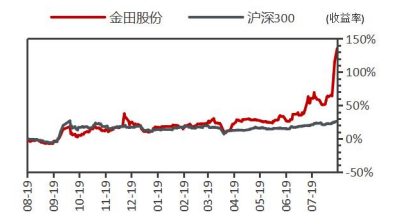
报告原因：

买入（维持）

市场数据：2025 年 08 月 18 日
收盘价（元）12.53
一年内最高/最低（元）12.53/4.57
市净率2.6
股息率（分红/股价）0.75
流通 A 股市值（百万元）21,347
上证指数/深证成指3,728/11,836
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 06 月 30 日
每股净资产（元）5.6
资产负债率%66.28
总股本/流通 A 股（百万）1,704/1,704
流通 B 股/H 股（百万）-/-

一年内股价与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据

相关研究
《金田股份（601609）：从规模到盈利，铜加工龙头开启创新增长——公司首次覆盖报告》
2025-08-13

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

投资要点：

- **事件概述：**金田股份发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现营收 592.94 亿元，同比增长 2.46%；实现归母净利润 3.73 亿元，同比增长 203.86%；实现扣非归母净利润 2.63 亿元，同比增长 117.0%。
- **公司积极落实“产品、客户双升级”策略，加速满足下游新能源车、人形机器人、低空经济等新兴产业需求。**1) 铜基产品方面，上半年公司产量 91.98 万吨、销量 86.03 万吨，整体规模稳步增长，并成功切入比亚迪、吉利、小米、宁德时代、博世等核心客户供应链。新能源汽车用铜材保持高景气，其中 800V 高压电磁扁线出货量同比增长 137%，出货占比升至 42%。2) 稀土永磁方面，上半年实现收入 7.34 亿元，同比增长 37.76%。包头基地一期已投产，二期建成后总产能将提升至 1.3 万吨。
- **公司积极把握 AI 算力产业链机遇，重点布局数据中心整机散热领域。**报告期内，公司铜排散热产品销量同比增长 72%。其中，1) 高精度异型无氧铜排依托高导热率和优良加工性能，在 3DVC 新型 AI 散热结构中量产规模持续增长，并切入全球多家一线散热模组厂商 GPU 方案；2) 高精度异形铜排已批量应用于算力机柜框架母线，电磁线进入 AI 基站高压散热系统。3) 铜热管与液冷铜管实现规模交付，已批量应用于头部算力服务器客户。
- **公司国际化与绿色转型战略协同推进。**2025H1 公司海外收入同比增长 21.86%，海外产能投放与绿色再生铜业务加速推动高毛利客户拓展。1) 海外产能：泰国 8 万吨精密铜管项目进展顺利，越南电磁扁线项目已实现量产，海外供应链布局不断完善。2) 公司再生铜产品销量同比增长 61%，并已形成全产业链闭环，顺应全球头部客户的绿色采购趋势。
- **投资建议：**公司高端铜基产品加速释放，加工费率提升推动盈利水平持续改善。我们预计公司 25-27 年归母净利润分别为 7.11 亿元/9.99 亿元/11.86 亿元，同比增长 53.9%/40.5%/18.7%；EPS 分别为 0.48 元、0.67 元、0.80 元，对应 PE 分别为 26.2 倍/18.6 倍/15.7 倍，**维持“买入”评级。**

- **风险提示：**新能源下游需求或产能释放不及预期、铜价上涨风险、海外贸易政策变化风险。

财务数据及盈利预测

报告期	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	110,500	124,161	134,675	143,461	153,585
同比增长率（%）	9.2%	12.4%	8.5%	6.5%	7.1%
归母净利润（百万元）	527	462	711	999	1,186
同比增长（%）	25.3%	-12.3%	53.9%	40.5%	18.7%
每股收益（元/股）	0.31	0.27	0.48	0.67	0.80
毛利率（%）	2.3%	2.4%	2.7%	2.8%	2.9%
ROE（%）	6.4%	5.5%	7.6%	9.6%	10.3%
市盈率	35.2	40.3	26.2	18.6	15.7

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务预测摘要:

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	388	1,631	1,386	1,771	2,201	净利润	539	465	718	1,012	1,197
应收款项	6,937	7,886	7,055	8,924	8,167	折旧摊销	556	602	625	611	596
存货	5,161	6,081	6,050	6,860	6,947	营运资本变动	110	5,536	-2,167	4,724	-1,322
流动资产	15,077	18,746	17,687	21,040	21,092	经营活动现金流	-2,179	1,540	2,072	894	2,136
长期股权投资	0	0	0	0	0	资本开支	780	903	665	576	602
固定资产	5,425	5,719	5,606	5,440	5,293	投资变动	0	0	43	163	121
在建工程	459	407	414	389	371	投资活动现金流	-958	-1,324	-719	-749	-733
无形资产	528	520	515	512	510	银行借款	5,824	6,529	5,675	6,050	5,674
非流动资产	6,754	7,056	6,977	6,808	6,670	筹资活动现金流	2,820	1,083	-1,329	527	-665
资产合计	21,831	25,802	24,664	27,849	27,762	现金净增加额	-291	1,114	-245	385	430
短期借款	3,035	3,355	2,420	2,417	1,955	期初现金	685	388	1,631	1,386	1,771
应付款项	2,185	3,797	2,754	4,217	3,239	期末现金	388	1,631	1,386	1,771	2,201
流动负债	2,185	3,797	2,754	4,217	3,239						
长期借款	2,789	3,174	3,255	3,633	3,719						
应付债券	2,663	2,704	2,746	2,788	2,830						
非流动负债	6,100	6,551	6,674	7,095	7,223						
负债合计	13,347	17,229	15,064	17,237	15,959						
股本	1,479	1,486	1,486	1,486	1,486						
资本公积	1,854	1,955	1,955	1,955	1,955						
留存收益	4,376	4,664	5,375	6,375	7,560						
归母股东权益	8,256	8,345	9,364	10,363	11,543						
少数股东权益	228	229	236	248	260						
负债和权益总计	21,831	25,802	24,664	27,849	27,762						

利润表						财务比率					
单位:百万元											
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	110,500	124,161	134,675	143,461	153,585	成长能力指标					
营业成本	107,988	121,229	131,017	139,430	149,121	营业收入增速	9.2%	12.4%	8.5%	6.5%	7.1%
税金及附加	125	159	189	215	230	营业利润增速	19.2%	-8.9%	54.6%	41.2%	18.3%
销售费用	333	401	471	488	522	归母净利润增速	25.3%	-12.3%	53.9%	40.5%	18.7%
管理费用	612	629	943	904	968	盈利能力指标					
研发费用	516	612	808	803	860	毛利率	2.3%	2.4%	2.7%	2.8%	2.9%
财务费用	419	698	515	521	534	净利率	0.5%	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%
资产减值损失	-65	-46	121	130	142	ROE	6.3%	5.4%	7.5%	9.5%	10.1%
公允价值变动	87	82	81	81	81	ROIC	3.0%	2.3%	3.7%	4.7%	5.4%
投资净收益	-107	-47	0	0	0	偿债能力					
营业利润	620	565	873	1,232	1,457	资产负债率	61.1%	66.8%	61.1%	61.9%	57.5%
营业外收支	1	2	3	2	2	净负债比率	1.57	2.01	1.57	1.62	1.35
利润总额	621	567	876	1,234	1,460	流动比率	2.08	1.76	2.11	2.07	2.41
所得税	83	102	158	222	263	速动比率	1.12	0.97	1.12	1.16	1.31
净利润	539	465	718	1,012	1,197	营运能力					
少数股东损益	12	3	7	13	11	总资产周转率	5.06	4.81	5.46	5.15	5.53
归母净利润	527	462	711	999	1,186	应收账款周转率	15.93	15.74	19.09	16.08	18.81
EBITDA	1,628	1,699	1,812	2,149	2,368	存货周转率	21.41	20.42	22.26	20.91	22.11
						每股指标					
						每股收益	0.36	0.31	0.48	0.67	0.80
						每股经营性现金流	-1.47	1.04	1.39	0.60	1.44
						每股净资产	5.74	5.77	6.46	7.14	7.94
						估值比率					
						市盈率	35.18	40.30	26.18	18.63	15.70
						市销率	0.17	0.15	0.14	0.13	0.12
						市净率	2.18	2.17	1.94	1.75	1.58
						EV/EBIT	29.38	31.21	27.21	22.17	18.27
						EV/EBITDA	19.35	20.14	17.82	15.86	13.67

资料来源: 公司公告, 聚源数据, 爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（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。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时间更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。