

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

风电需求快速增长，营业收入、毛利率双双回升业绩快速修复

——新强联(300850)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

买入(维持)

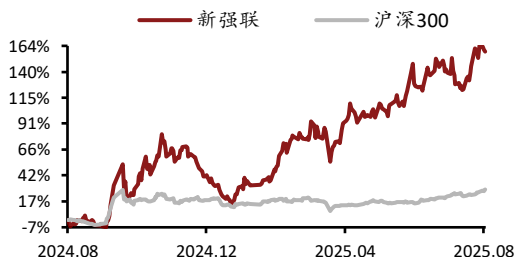
市场数据(2025-08-20)

收盘价(元)	38.48
一年内最高/最低(元)	39.30/13.86
沪深 300 指数	4,271.40
市净率(倍)	2.52
流通市值(亿元)	102.97

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	15.29
每股经营现金流(元)	0.25
毛利率(%)	28.48
净资产收益率_摊薄(%)	6.74
资产负债率(%)	45.36
总股本/流通股(万股)	38,090.23/26,760.32
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《新强联(300850)年报点评：四季度开始业绩修复明显，受益风电招标高速增长及上半年抢装潮》 2025-04-30

《新强联(300850)季报点评：最差阶段已过，明年风电装机有望高增长带动业绩反转》 2024-11-05

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 08 月 21 日

新强联(300850)公布 2025 年半年度业绩报告：2025 年上半年公司实现营业总收入 22.1 亿元，同比增长 108.98%；归母净利润 4 亿元，同比扭亏；扣非净利润 3.35 亿元，同比增长 2200.56%；经营活动产生的现金流量净额为 9680.58 万元，同比下降 66.65%；报告期内，新强联基本每股收益为 1.09 元，加权平均净资产收益率为 7.40%。

● 归母净利润达近 4 亿，大幅扭亏为盈

2025 年中报公司实现营业总收入 22.1 亿元，同比增长 108.98%；归母净利润 4 亿元，同比扭亏；扣非净利润 3.35 亿元，同比增长 2200.56%。

2025 年中报分业务看：

- 1) 回转支承产品实现营业收入 17.49 亿元，同比增长 116.43%，占营业收入比例为 79.14%。
- 2) 锁紧盘实现营业收入 1.6 亿元，同比增长 26.05%。
- 3) 锻件实现营业收入 1.34 亿元，同比增长 204.83%。

● 2025 年中报毛利率、净利率大幅提升，盈利能力快速修复

2025 年中报公司毛利率为 28.48%、同比提升 13.44 个百分点；净利率为 18.64%，同比提升 27.57 个百分点，扣非净利率 15.17%，同比提升 13.79 个百分点。

公司毛利率、净利率大幅提升的主要原因是 2025 年受益于风电行业需求回暖，公司凭借技术优势，扩大市场份额，营业收入大幅增长，其次公司产品结构优化，高附加值产品占比提升，毛利率出现大幅改善。公司产品覆盖陆上及海上大兆瓦机型，已实现批量供货，高附加值产品如单列圆锥滚子主轴轴承 (TRB) 的占比持续提升。

● 风电轴承国产化龙头，布局全产业链竞争优势显著

风电轴承是风电设备零部件里技术含量较高、国产化率较低的产品之一，随着风电招标价格持续下行，零部件国产化需求不断上升，偏航变桨轴承国产化率已经达到较高水平，技术难度更高的主轴轴承、齿轮箱轴承国产化仍然较低，存在明显的提升空间。

公司扎根回转支承多年，在风电轴承国产化领域一直是行业排头兵，是我国风电轴承国产替代的核心企业，产品涵盖风电主轴轴承、偏航轴承、变桨轴承，以及风电机组零部件产品，如风电锁紧盘、风电高速联轴器。在大兆瓦三排圆柱滚子发电机主轴轴承、双列圆锥滚子主轴轴承、单列圆锥滚子主轴轴承、三排滚子独立变桨轴承等产品，市场地位位居行业前列。

公司布局回转支承全产业链，设立圣久锻件为各类型回转支承及配套附件产品提供锻件，后期又进行产业链横向延伸，成立全资子公司海普森布局回转支承产品的滚动体（滚子、钢球等），形成了全产业链优势，显著增强公司成本控制能力。

● **风电行业景气上行，TRB 轴承国产替代推进，公司盈利能力有望持续改善**

在“发展新质生产力”和“碳达峰、碳中和”的双重国家战略背景下，风力发电在我国能源结构占比不断上升。2025 年在 136 号文的刺激下，风电行业迎来了抢装。根据国家能源局的数据统计，2025 年上半年我国风电新增装机 51.39GW，同比增长 98.88%。2024Q4 以来，国内陆风机组中标价格持续回暖，风电行业盈利能力出现明显改善。

随着风机大型化趋势加速，单列圆锥主轴轴承（TRB）技术路线渗透率将会逐渐提升，公司 TRB 轴承逐步批量出货实现进口替代。TRB 轴承毛利率明显高于传统调心滚子轴承，有望继续提高公司未来盈利能力。

● **盈利预测与估值**

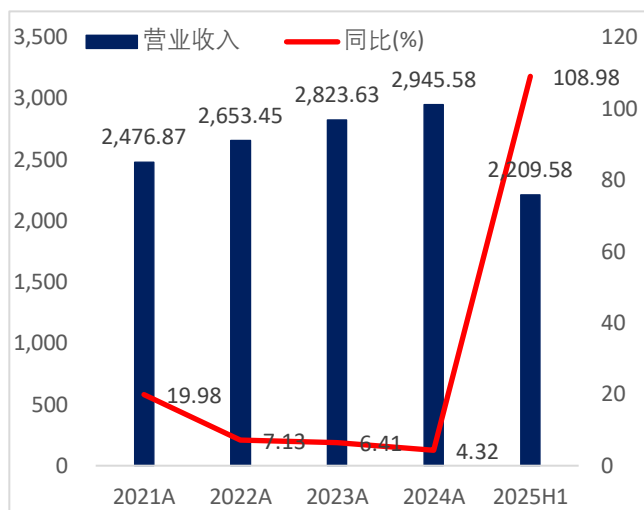
考虑到风电行业上半年需求良好，公司半年报超出预期，我们上调预测公司 2025 年-2027 年营业收入分别为 42.2 亿、51.51 亿、60.55 亿，上调归母净利润预测分别为 6.1 亿、7.47 亿、8.69 亿，对应的 PE 分别为 23.64X、19.31X、16.6X。继续维持公司“买入”评级。

风险提示：1：风电装机需求不及预期；2：风电技术路径变化对轴承需求的影响；3：市场竞争加剧，毛利率下滑；4：原材料价格上涨。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,824	2,946	4,220	5,151	6,055
增长比率（%）	6.41	4.32	43.28	22.06	17.54
净利润（百万元）	375	65	610	747	869
增长比率（%）	18.58	-82.56	832.90	22.42	16.34
每股收益(元)	0.98	0.17	1.60	1.96	2.28
市盈率(倍)	38.46	220.52	23.64	19.31	16.60

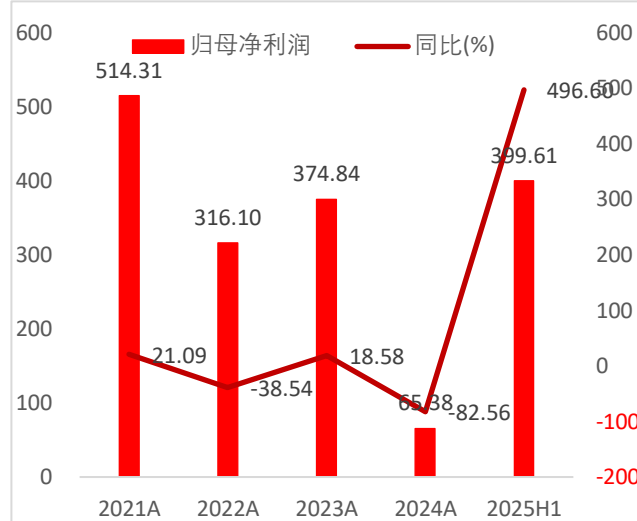
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



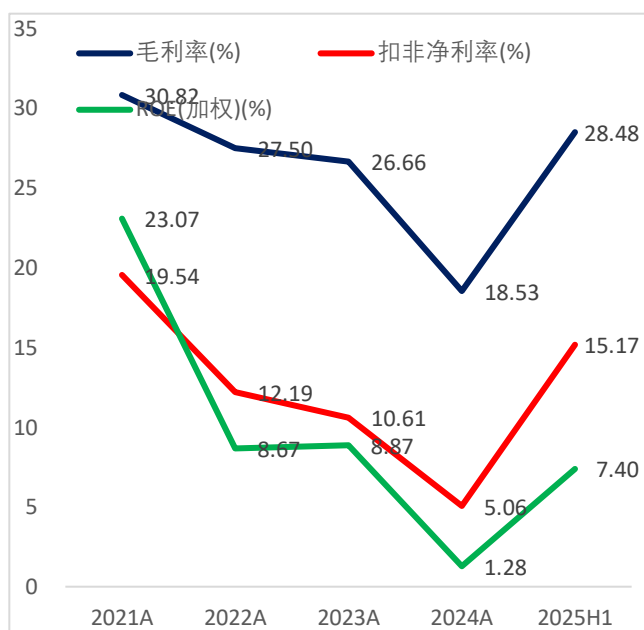
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



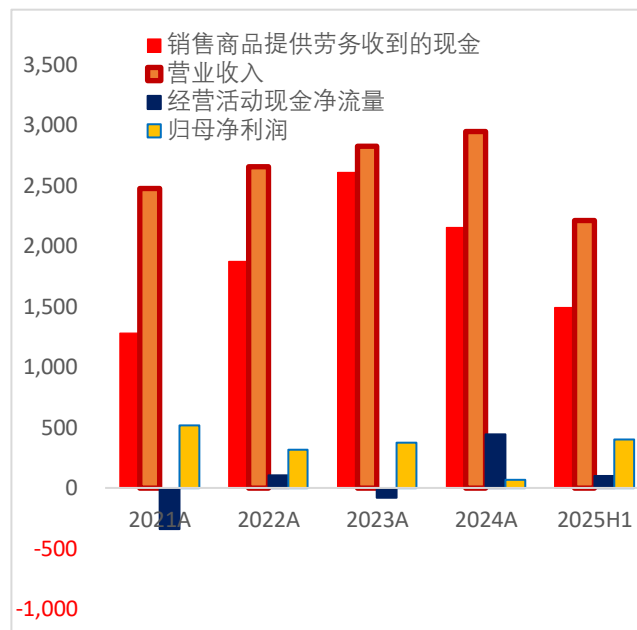
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



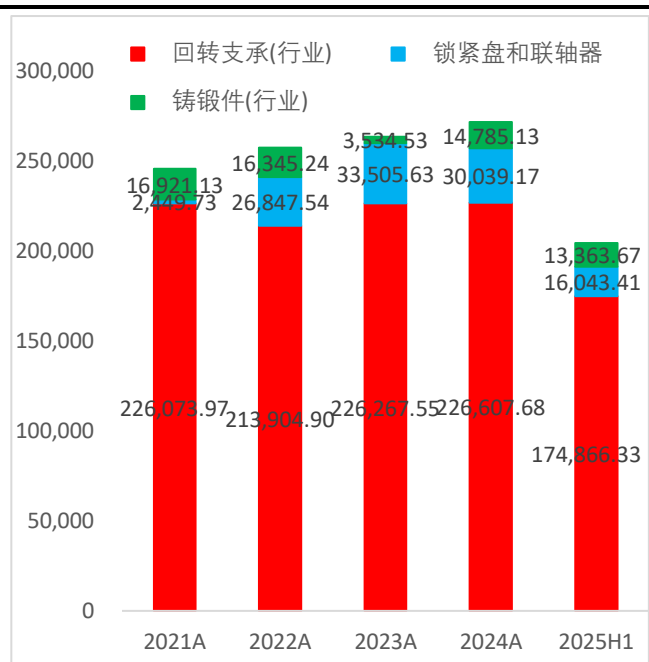
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



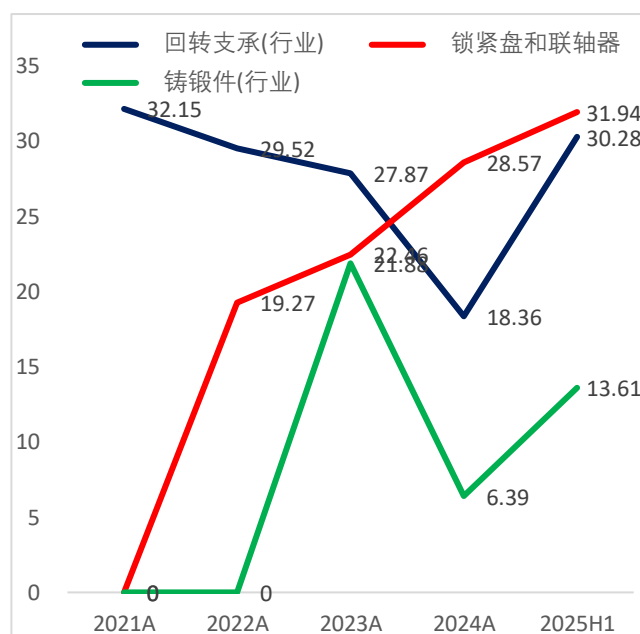
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5：分业务营业收入（百万元）



资料来源：Wind、中原证券研究所

图 6：核心业务毛利率（%）



资料来源：Wind、中原证券研究所

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	4,149	4,371	5,514	6,847	8,403
现金	868	536	615	1,032	1,775
应收票据及应收账款	1,474	1,593	2,144	2,511	2,915
其他应收款	18	20	28	35	41
预付账款	52	52	72	86	101
存货	979	837	1,082	1,298	1,487
其他流动资产	758	1,332	1,573	1,886	2,084
非流动资产	5,524	5,632	5,767	5,746	5,580
长期投资	138	0	0	0	0
固定资产	2,575	3,830	3,845	3,794	3,643
无形资产	360	347	350	350	339
其他非流动资产	2,452	1,455	1,571	1,603	1,598
资产总计	9,674	10,003	11,281	12,594	13,983
流动负债	2,655	2,324	2,807	3,234	3,618
短期借款	1,450	570	648	670	681
应付票据及应付账款	1,024	1,255	1,598	1,960	2,297
其他流动负债	181	498	561	603	639
非流动负债	1,833	2,438	2,670	2,815	2,927
长期借款	658	866	1,122	1,267	1,379
其他非流动负债	1,174	1,573	1,549	1,549	1,549
负债合计	4,488	4,762	5,478	6,049	6,545
少数股东权益	103	130	258	411	612
股本	359	359	381	381	381
资本公积	2,695	2,695	2,695	2,695	2,695
留存收益	1,841	1,869	2,347	2,936	3,628
归属母公司股东权益	5,082	5,112	5,545	6,134	6,826
负债和股东权益	9,674	10,003	11,281	12,594	13,983

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-79	444	705	1,038	1,323
净利润	393	86	738	900	1,070
折旧摊销	182	288	481	525	563
财务费用	93	113	65	72	76
投资损失	0	-19	-18	-26	-29
营运资金变动	-786	-193	-624	-489	-429
其他经营现金流	39	169	62	56	72
投资活动现金流	-991	-603	-655	-492	-366
资本支出	-1,204	-727	-509	-490	-378
长期投资	205	118	-40	-28	-17
其他投资现金流	8	6	-106	26	29
筹资活动现金流	966	113	29	-129	-213
短期借款	-207	-880	78	22	11
长期借款	635	208	256	145	112
普通股增加	29	0	22	0	0
资本公积增加	838	0	0	0	0
其他筹资现金流	-330	786	-327	-296	-336
现金净增加额	-104	-46	78	417	743

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,824	2,946	4,220	5,151	6,055
营业成本	2,081	2,400	3,117	3,798	4,461
营业税金及附加	12	16	21	27	31
营业费用	5	12	16	20	23
管理费用	65	78	101	121	139
研发费用	140	115	169	204	241
财务费用	82	95	49	54	45
资产减值损失	-18	-23	-16	-24	-29
其他收益	29	42	54	52	61
公允价值变动收益	66	-146	0	0	0
投资净收益	0	19	18	26	29
资产处置收益	3	0	2	1	2
营业利润	435	74	770	940	1,122
营业外收入	9	12	13	17	19
营业外支出	2	3	6	8	9
利润总额	443	83	777	949	1,132
所得税	49	-3	39	49	62
净利润	393	86	738	900	1,070
少数股东损益	19	20	128	153	201
归属母公司净利润	375	65	610	747	869
EBITDA	630	583	1,308	1,528	1,739
EPS (元)	0.98	0.17	1.60	1.96	2.28

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	6.41	4.32	43.28	22.06	17.54
营业利润 (%)	33.52	-82.90	935.25	22.05	19.36
归属母公司净利润 (%)	18.58	-82.56	832.90	22.42	16.34
获利能力					
毛利率 (%)	26.29	18.53	26.15	26.26	26.33
净利率 (%)	13.28	2.22	14.45	14.49	14.35
ROE (%)	7.38	1.28	11.00	12.17	12.73
ROIC (%)	4.72	3.74	8.65	9.52	10.11
偿债能力					
资产负债率 (%)	46.39	47.61	48.56	48.03	46.81
净负债比率 (%)	86.55	90.86	94.40	92.43	88.00
流动比率	1.56	1.88	1.96	2.12	2.32
速动比率	1.11	1.38	1.43	1.58	1.78
营运能力					
总资产周转率	0.30	0.30	0.40	0.43	0.46
应收账款周转率	2.71	2.40	2.72	2.72	2.75
应付账款周转率	6.66	6.68	6.98	6.80	6.68
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.98	0.17	1.60	1.96	2.28
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.21	1.16	1.85	2.73	3.47
每股净资产 (最新摊薄)	13.34	13.42	14.56	16.10	17.92
估值比率					
P/E	38.46	220.52	23.64	19.31	16.60
P/B	2.84	2.82	2.60	2.35	2.11
EV/EBITDA	21.91	15.83	13.06	11.01	9.32

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。