

## 联合研究 | 公司点评 | 时代新材 (600458.SH)

# 风电叶片高速增长，低空经济步入产业化

### 报告要点

公司发布中报：2025 年上半年实现收入 92.56 亿元，同比增长 6.87%；实现归属净利润 3.03 亿元，同比增长 36.66%。2025 年二季度实现收入 50.98 亿元，同比增长 14.41%；实现归属净利润 1.52 亿元，同比增长 48.86%；实现扣非净利润 1.41 亿元，同比增长 56.87%。

### 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001  
SFC: BQK473



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



赵智勇

SAC: S0490517110001  
SFC: BRP550



董超

SAC: S0490523030002



屈奇

SAC: S0490524070003

时代新材 (600458.SH)

2025-09-01

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 风电叶片高速增长，低空经济步入产业化

### 事件描述

公司发布中报：2025 年上半年实现收入 92.56 亿元，同比增长 6.87%；实现归属净利润 3.03 亿元，同比增长 36.66%。2025 年二季度实现收入 50.98 亿元，同比增长 14.41%；实现归属净利润 1.52 亿元，同比增长 48.86%；实现扣非净利润 1.41 亿元，同比增长 56.87%。

### 事件评论

- **风电拉动收入增长，利润同比改善。**公司上半年收入增长来自风电(占比 42%，增长 38%)，但轨道交通(占比 10%，下滑 17%)、工业与工程(占比 8%，下滑 18%) 两块业务受到厂房搬迁影响收入表现较弱，汽车(占比 37%、下滑 7%) 亦有小幅下降。公司上半年实现利润总额 4.05 亿元，同比增长 37%，其中轨道交通、工业与工程、风电、汽车分别为 1.81、1.37、1.35、0.12 亿元，分别同比变动+19%、+33%、+435%、-77%，除汽车外，其他均实现利润回升，风电利润修复较大，轨道交通、工业与工程受益于盈利能力改善。
- **上半年风电叶片大幅高增，海外持续拓展。**风电叶片上半年收入约 39.1 亿元，同比增长 38%。虽然上半年原材料成本同比增长 6.73% (2 季度体现更多，同比增长 11.22%)，但公司风电叶片 2 季度亦提价落地，在大型化加持及持续降本增效之下，公司风电板块利润(总额)率约 3.4%，较上年增长 2.6 个百分点。展望下半年风电装机持续高增，提价亦更多在下半年体现，则下半年利润有望更充足释放。市场拓展方面，稳固国内头部风电整机企业战略合作关系，与金风科技合作进入规模化配套阶段；与海外客户 Nordex 合作进一步深入，上半年海外收入同比增长 300%；后续越南基地投产后海外有望继续发力。
- **厂房搬迁影响轨交及工业工程收入，但盈利能力同比改善。**上半年轨道交通板块实现收入 9.6 亿元，同比下滑 17%；利润(总额)率为 16.4%，同比提升 4.5 个百分点。上半年工业与工程板块实现收入 7.4 亿元，同比下滑 18%；全年利润(总额)率为 16.2%，同比上升 6.0 个百分点。虽然收入有所下降，但盈利能力改善较多，一方面为上半年原材料钢价同比下降 10.4%，另一方面更多是公司持续优化产线降本增效公司并且优化产品结构。随着 3 季度厂房搬迁进入尾声，下半年收入或有所弥补，产线发挥亦或更加充分。
- **新材料进入高速发展阶段，低空经济步入产业化。**上半年新材料及其他板块实现销售收入 2.5 亿元，同比增长 117%，新签订单 6.4 亿元，同比增长 51%，进入高速发展阶段。新能源电池 PACK 封装相关制品深耕头部客户，HP-RTM 电池上盖已稳定供应行业头部企业，先进有机硅材料制品在储能领域取得新突破。在低空经济领域，凭借在航空减振系统匹配、轻量化结构设计、快速样件研发及试验鉴定等方面的技术优势，已与国内多家行业知名企业形成紧密合作。技术方面，空天装备领域完成飞机 APU 减振器的自主研发、适航认证及飞行验证，技术水平对标国际先进。低空产业领域承接客户新型动力装置减振器研制、整机复合材料设计及桨叶优化研制等关键任务，技术转化成效显著。
- **展望 2025 年各板块继续成长。**风电景气有望量价齐升，贡献最大利润弹性；新材料产业园竣工，产业孵化渐成；汽车板块有望夯实扭亏成果；轨交&工业工程略受制于厂房搬迁。预计 2025-26 年归属净利润为 7.3、9.2 亿元，对应 PE 估值为 19、15 倍，继续推荐。

### 风险提示

- 1、风电装机不及预期的风险；
- 2、国际化经营及管理风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	14.50
总股本(万股)	93,118
流通A股/B股(万股)	80,975/0
每股净资产(元)	9.30
近12月最高/最低价(元)	15.95/8.52

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《厚积薄发，新材料平台型龙头崛起》 2025-06-06
- 《风电叶片景气上行，轨交与工业工程短期承压》 2025-05-06
- 《风电叶片贡献增长，关注产业链预期修复》 2024-11-09



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

1、风电装机不及预期的风险：受行业竞争局势、客户项目的不确定性和自身的固定成本较高影响，产量和售价的波动性对风电产业盈利影响较大。如果今年风电装机不及预期，或对公司重要支柱业务风电叶片造成较大影响。

2、国际化经营及管理风险：公司为一家经营规模超过百亿的跨国公司，资产、收入、人员等分布在全球多个国家，尤其境外子公司德国博戈收入占比较大。在国际政治经济形势出现复杂局面时，跨国管控的风险陡增，存在包括汇率波动、原材料价格上涨、现金流短缺、重组改制等不确定因素，对公司的经营活动、战略决策、人力资源管理、风险控制都带来了新的挑战，对公司管理层的国际化经营管理能力提出了更高的要求。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。