

金雷股份(300443)

报告日期: 2025 年 08 月 28 日

业绩超预期，大兆瓦铸件盈利反转

——金雷股份 2025 年半年报点评报告

投资要点

□ 业绩超预期增长，2025 年上半年归母净利润同比增长 153.34%

2025 年上半年，公司实现营业收入 12.83 亿元，同比增长 79.85%；归母净利润 1.88 亿元，同比增长 153.34%；扣非归母净利润 1.79 亿元，同比增长 176.88%。2025 年第二季度，公司实现营业收入 7.78 亿元，同比增长 69.98%，环比增长 54.16%；归母净利润 1.32 亿元，同比增长 193.95%，环比增长 135.46%；扣非归母净利润 1.26 亿元，同比增长 205.07%，环比增长 136.50%。

□ 铸造业务：大兆瓦铸件制造能力领先，铸造业务盈利反转

公司已具备全流程生产 5MW 至 30MW 的风机主轴、轮毂、底座、连体轴承座等大型风机核心铸造部件的能力。公司已与 GE、西门子歌美飒、运达股份、远景能源、恩德安信能、维斯塔斯、东方电气、金风科技、中国中车等全球高端风电整机制造商建立了良好的战略合作关系。全资子公司金雷重装充分利用金雷品牌在轴系产品中的全流程加工能力尤其在机加工方面的优势，扩大铸造主轴和连体轴承座的产能供给。随着产能的快速释放，加上铸件业务价格回暖及市场需求的扩大，2025 年上半年，公司铸造主轴发货量显著增加，风电铸造轴类收入 2.8 亿元，同比增长 276.06%。随着工艺的逐步完善以及规模效应的体现，公司铸造业务利润实现转亏为盈。

□ 锻造业务：短期增长看风电，远期增长看行业拓展

风电锻造主轴方面：锻造主轴壁垒高盈利强，公司凭借突出的产品质量、成本优势，实现进口替代并出口，已成为全球风电锻造主轴龙头。2024 年陆风招标显著放量，带动 2025 年产业链出货交付高增。2025 年上半年，公司风电锻造轴收入 5.89 亿元，同比增长 47.33%。

其他精密轴类产品方面：公司自由锻件产品覆盖为船舶制造、能源电力、水泥设备、矿山机械等行业。2025 年上半年，其他精密轴类产品收入 1.82 亿元，毛利率 34.20%，同比增长 3.02%。

□ 盈利预测及估值

公司系全球风电主轴龙头，铸造产能加速扩张。考虑到公司铸锻件产能释放节奏以及价格情况，上调盈利预测，维持“买入”评级。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 5.08、6.96、8.56 亿元（上调之前 2025-2027 年归母净利润为 4.55、5.48、6.76 亿元），对应 EPS 分别为 1.59、2.17、2.67 元/股，对应 PE 分别为 18、13、10 倍。

□ 风险提示

风电装机需求不及预期；原材料价格波动；产品价格波动风险。

投资评级：买入(维持)

分析师：陈明雨

执业证书号：S1230522040003

chenmingyu@stocke.com.cn

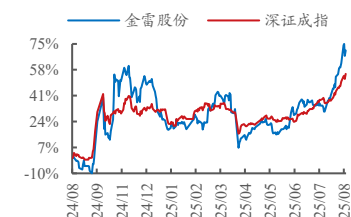
研究助理：曹宇

caoyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 27.90
总市值(百万元)	8,931.76
总股本(百万股)	320.13

股票走势图



相关报告

- 《大铸件产能优势领先，铸件盈利能力有望改善》2025.04.02
- 《持续开拓大兆瓦铸造主轴，推动“铸+锻”双驱动发展局面》2024.09.07
- 《实现大兆瓦风电铸件开发，拓展大型高端锻件优质市场》2024.05.10

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1967.37	2822.19	3618.14	4291.98
(+/-) (%)	1.11%	43.45%	28.20%	18.62%
归母净利润	172.82	507.88	696.07	855.69
(+/-) (%)	-58.03%	193.87%	37.05%	22.93%
每股收益(元)	0.54	1.59	2.17	2.67
P/E	52	18	13	10
ROE (%)	2.84%	8.04%	10.01%	11.07%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3478	4442	4717	5626
现金	1127	1200	1200	1781
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1119	1767	2130	2272
其它应收款	4	8	8	8
预付账款	10	10	10	10
存货	870	1110	1022	1208
其他	347	347	347	347
非流动资产	3172	3432	3513	3660
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	5	2	2	3
固定资产	2355	2650	2721	2865
无形资产	266	260	255	249
在建工程	251	175	188	194
其他	295	345	347	348
资产总计	6650	7874	8230	9286
流动负债	496	1136	796	996
短期借款	3	540	12	10
应付款项	388	464	588	695
预收账款	0	0	0	0
其他	105	132	196	291
非流动负债	126	135	135	135
长期借款	0	0	0	0
其他	126	135	135	135
负债合计	622	1271	930	1131
少数股东权益	6	6	6	6
归属母公司股东权	6022	6597	7293	8149
负债和股东权益	6650	7874	8230	9286

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	328	(156)	812	946
净利润	173	508	696	856
折旧摊销	220	186	222	255
财务费用	(24)	(12)	(9)	(29)
投资损失	(13)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	98	(522)	(161)	69
其它	(126)	(307)	74	(195)
投资活动现金流	(325)	(387)	(293)	(392)
资本支出	(71)	(401)	(301)	(401)
长期投资	(5)	3	(1)	(1)
其他	(249)	11	9	10
筹资活动现金流	(621)	616	(519)	27
短期借款	(355)	537	(528)	(2)
长期借款	0	0	0	0
其他	(266)	79	9	29
现金净增加额	(618)	73	0	581

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1967	2822	3618	4292
营业成本	1548	2018	2554	3020
营业税金及附加	27	34	43	52
营业费用	23	25	29	34
管理费用	121	141	181	215
研发费用	87	116	148	176
财务费用	(24)	(12)	(9)	(29)
资产减值损失	(23)	(17)	(14)	(9)
公允价值变动损益	(19)	0	0	0
投资净收益	13	10	10	10
其他经营收益	17	15	30	30
营业利润	174	508	696	856
营业外收支	(1)	1	1	1
利润总额	173	509	697	857
所得税	0	1	1	1
净利润	173	508	696	856
少数股东损益	(0)	0	0	0
归属母公司净利润	173	508	696	856
EBITDA	376	694	921	1090
EPS（最新摊薄）	0.54	1.59	2.17	2.67

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	1.11%	43.45%	28.20%	18.62%
营业利润	-61.91%	191.53%	37.12%	22.96%
归属母公司净利润	-58.03%	193.87%	37.05%	22.93%
获利能力				
毛利率	21.33%	28.49%	29.40%	29.64%
净利率	8.78%	18.00%	19.24%	19.94%
ROE	2.84%	8.04%	10.01%	11.07%
ROIC	2.59%	7.10%	9.55%	10.22%
偿债能力				
资产负债率	9.36%	16.14%	11.31%	12.18%
净负债比率	0.53%	42.49%	1.31%	0.88%
流动比率	7.01	3.91	5.93	5.65
速动比率	5.26	2.93	4.64	4.44
营运能力				
总资产周转率	0.29	0.39	0.45	0.49
应收账款周转率	2.46	2.54	2.43	2.57
应付账款周转率	4.63	4.74	4.86	4.71
每股指标(元)				
每股收益	0.54	1.59	2.17	2.67
每股经营现金	1.02	-0.49	2.54	2.95
每股净资产	18.81	20.61	22.78	25.45
估值比率				
P/E	51.68	17.59	12.83	10.44
P/B	1.48	1.35	1.22	1.10
EV/EBITDA	13.97	11.93	8.42	6.57

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>