



金雷股份 (300443.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

出货延续高增，盈利持续改善

业绩简评

2025 年 10 月 28 日公司披露三季报，前三季度公司实现营业收入 21.2 亿元，同比增长 61.3%，实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 104.6%；其中，Q3 公司实现营业收入 8.36 亿元，同比增长 39.4%，环比增长 7.5%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比增长 56.5%，环比下降 10.8%。

经营分析

风电主轴加速放量，盈利能力持续改善：公司前三个季度实现销售毛利率 24.6%，同比提升 1.9pct，其中 Q3 整体毛利率约 26.4%，同比提升 1.5pct，环比提升 1.6pct，预计主要受益于国内风电需求放量，公司风电轴类产品（尤其是铸造主轴）发货量大幅提升，从而带动单位折旧费用等成本下降，此外钢铁等原材料成本下降也有一定贡献。

规模效应持续体现，费用端改善明显：受益于前三季度收入规模大幅增长，公司期间费用率改善明显，前三季度公司销售/管理/研发费用率分别为 0.7%/4.2%/4.4%，同比分别下降 0.2/1.3/0.4 pct，看好全年期间费用率持续改善。

26 年行业需求上修，看好公司明年盈利提升趋势延续：北京风能展行业发布《风能背景宣言 2.0》，提出“十五五”期间国内风电年新增装机规模不低于 120GW，高于此前行业普遍预期，叠加下游整机企业 24-25 年中标的大量海外订单逐步进入交付周期，预计 26 年行业需求仍将保持一定增速。行业需求延续增长背景下，公司铸件产能 26 年产能利用率有望进一步提升，看好公司 26 年盈利改善趋势延续。

盈利预测、估值与评级

根据公司三季报及我们对行业最新判断，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.4、5.7、6.9 亿元，对应 PE 为 23、17、14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

竞争加剧风险；原材料价格上涨超预期；新产能投放不及预期；风电装机不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：30.65 元

相关报告：

1. 《金雷股份公司点评：制造业务盈利回暖，期间费用改善明显》，2025.8.29
2. 《金雷股份公司点评：景气上行带动出货高增，零部件重回通胀》，2025.3.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,946	1,967	2,927	3,865	4,437
营业收入增长率	7.41%	1.11%	48.78%	32.04%	14.80%
归母净利润(百万元)	412	173	435	574	693
归母净利润增长率	16.85%	-58.03%	151.53%	32.12%	20.73%
摊薄每股收益(元)	1.265	0.540	1.336	1.765	2.130
每股经营性现金流净额	1.21	1.02	0.88	0.71	2.16
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.73%	2.87%	6.66%	8.09%	8.90%
P/E	21.81	36.90	22.95	17.37	14.39
P/B	1.47	1.06	1.53	1.41	1.28

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,812	1,946	1,967	2,927	3,865	4,437
增长率	7.4%	7.4%	1.1%	48.8%	32.0%	14.8%
主营业务成本	-1,269	-1,303	-1,548	-2,190	-2,825	-3,196
%销售收入	70.0%	67.0%	78.7%	74.8%	73.1%	72.0%
毛利	543	643	420	737	1,039	1,241
%销售收入	30.0%	33.0%	21.3%	25.2%	26.9%	28.0%
营业税金及附加	-14	-24	-27	-29	-39	-44
%销售收入	0.8%	1.2%	1.3%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-9	-15	-23	-23	-31	-35
%销售收入	0.5%	0.8%	1.2%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-70	-100	-121	-123	-158	-177
%销售收入	3.9%	5.2%	6.1%	4.2%	4.1%	4.0%
研发费用	-66	-79	-87	-117	-155	-177
%销售收入	3.6%	4.1%	4.4%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	385	425	162	444	657	806
%销售收入	21.2%	21.8%	8.2%	15.2%	17.0%	18.2%
财务费用	13	21	24	7	-27	-47
%销售收入	-0.7%	-1.1%	-1.2%	-0.3%	0.7%	1.1%
资产减值损失	-10	-12	-23	11	-11	-9
公允价值变动收益	-32	-1	-19	-10	-10	-10
投资收益	15	9	13	15	15	15
%税前利润	4.1%	1.9%	7.4%	3.1%	2.4%	1.9%
营业利润	379	457	174	483	638	770
营业利润率	20.9%	23.5%	8.9%	16.5%	16.5%	17.4%
营业外收支	0	1	-1	0	0	0
税前利润	379	459	173	483	638	770
利润率	20.9%	23.6%	8.8%	16.5%	16.5%	17.4%
所得税	-27	-47	0	-48	-64	-77
所得税率	7.0%	10.2%	0.2%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	352	412	173	435	574	693
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	352	412	173	435	574	693
净利率	19.5%	21.2%	8.8%	14.9%	14.9%	15.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	352	412	173	435	574	693
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	121	149	243	243	296	323
非经营收益	42	-32	-56	107	61	88
营运资金变动	-661	-137	-32	-507	-706	-424
经营活动现金净流	-146	393	328	277	225	680
资本开支	-1,026	-605	-393	-427	-410	-410
投资	23	-15	35	-10	-10	-10
其他	15	-9	32	15	15	15
投资活动现金净流	-987	-629	-325	-422	-405	-405
股权募资	0	2,144	0	67	0	0
债权募资	964	-574	-343	566	743	102
其他	-10	-76	-278	-22	-66	-93
筹资活动现金净流	954	1,494	-621	611	678	9
现金净流量	-177	1,260	-614	467	497	284

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	475	1,743	1,127	1,594	2,091	2,375
应收款项	1,173	1,247	1,353	1,597	2,094	2,395
存货	574	692	870	1,020	1,316	1,489
其他流动资产	173	234	128	202	221	233
流动资产	2,395	3,916	3,478	4,413	5,722	6,492
%总资产	48.7%	55.9%	52.3%	57.4%	62.7%	65.0%
长期投资	202	189	135	135	135	135
固定资产	1,988	2,536	2,608	2,757	2,877	2,966
%总资产	40.5%	36.2%	39.2%	35.9%	31.5%	29.7%
无形资产	220	226	270	276	282	288
非流动资产	2,519	3,091	3,172	3,278	3,404	3,499
%总资产	51.3%	44.1%	47.7%	42.6%	37.3%	35.0%
资产总计	4,914	7,007	6,650	7,691	9,126	9,991
短期借款	365	358	3	626	1,370	1,472
应付款项	173	285	389	360	465	526
其他流动负债	65	88	104	81	94	103
流动负债	604	731	496	1,068	1,929	2,100
长期贷款	600	0	0	0	0	0
其他长期负债	105	152	126	94	94	94
负债	1,308	883	622	1,162	2,023	2,194
普通股股东权益	3,606	6,118	6,022	6,523	7,097	7,790
其中：股本	262	325	320	315	315	315
未分配利润	2,020	2,383	2,463	2,898	3,472	4,165
少数股东权益	0	6	6	6	6	6
负债股东权益合计	4,914	7,007	6,650	7,691	9,126	9,991

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	1.346	1.265	0.540	1.336	1.765	2.130
每股净资产	13.776	18.800	18.810	20.042	21.807	23.937
每股经营现金净流	-0.557	1.206	1.025	0.881	0.881	2.161
每股股利	0.600	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	9.77%	6.73%	2.87%	6.66%	8.09%	8.90%
总资产收益率	7.17%	5.88%	2.60%	5.65%	6.29%	6.94%
投入资本收益率	7.72%	5.83%	2.66%	5.54%	6.93%	7.78%
增长率						
主营业务收入增长率	9.74%	7.41%	1.11%	48.78%	32.04%	14.80%
EBIT 增长率	-25.71%	10.41%	-61.92%	174.81%	47.82%	22.72%
净利润增长率	-29.00%	16.85%	-58.03%	151.53%	32.12%	20.73%
总资产增长率	37.37%	42.59%	-5.09%	15.65%	18.66%	9.48%
资产管理能力						
应收账款周转天数	135.0	146.0	148.5	140.0	140.0	140.0
存货周转天数	151.1	177.3	184.3	170.0	170.0	170.0
应付账款周转天数	39.4	63.6	78.8	60.0	60.0	60.0
固定资产周转天数	233.9	422.4	437.2	300.0	229.0	198.6
偿债能力						
净负债/股东权益	13.59%	-22.94%	-18.64%	-14.82%	-10.16%	-11.59%
EBIT 利息保障倍数	-28.8	-19.8	-6.7	-59.4	23.9	17.1
资产负债率	26.62%	12.60%	9.36%	15.11%	22.16%	21.96%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	3	11	13	19
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.08	1.07	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，经过平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究