

新强联（300850.SZ）

Q3 业绩持续高增，充足订单奠定发展基础

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,824	2,946	4,782	6,282	7,184
增长率 yoy（%）	6.4	4.3	62.4	31.4	14.4
归母净利润（百万元）	375	65	873	1,096	1,243
增长率 yoy（%）	18.6	-82.6	1235.0	25.6	13.4
ROE（%）	7.6	1.6	13.4	14.5	13.9
EPS 最新摊薄（元）	0.91	0.16	2.11	2.65	3.00
P/E（倍）	54.9	314.8	23.6	18.8	16.6
P/B（倍）	4.2	4.2	2.9	2.6	2.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司于 2025 年 10 月 22 日发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营业收入 36.18 亿元，同比增长 84.10%；归母净利润为 6.64 亿元，同比增长 1939.50%；扣非归母净利润为 5.82 亿元，同比增长 846.59%。其中 2025 Q3 实现营业收入 14.08 亿元，同比增长 55.13%，环比增长 9.75%；归母净利润为 2.64 亿元，同比增长 308.57%，环比增长 15.31%；扣非归母净利润为 2.47 亿元，同比增长 426.34%，环比增长 17.23%。

主营产品市场空间持续增长，公司经营业绩实现同比高增。三季度公司经营业绩持续稳步增长，主要系：（1）行业层面，风电行业装机需求释放，公司主要产品市场需求稳步增长，随着风机大型化趋势以及海风的快速发展，单列圆锥滚子主轴轴承（TRB）成为主流趋势，渗透率进一步提升；（2）公司层面，公司提前布局 TRB 具备先发优势及技术优势，持续扩大市场份额。同时，公司产能利用率维持在较高水平，优化成本管控措施以及产品结构，提升高附加值产品，产品毛利率稳步提升。

期间费用率有所下降，成本结构持续优化。2025 Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.15%/1.44%/3.24%/1.50%，环比均有所下降，成本结构进一步优化，推动盈利能力稳步修复。2025 Q3 公司销售毛利率约 29.51%，仍维持较高水平，同比增长 10.80 pct，主要系高毛利的 TRB 主轴轴承产品销售收入占比持续扩大，产品结构优化显著，叠加公司产能利用率的提升有效摊薄单位固定成本，为公司盈利能力修复奠定了坚实基础。

充足在手订单支撑业务发展，第二增长曲线稳步推进。目前公司在手风电轴承订单充足，齿轮箱轴承项目稳步发展，随着产能利用率的持续提升，齿轮箱轴承业务或将稳步扩张，有望成为公司第二成长曲线，进一步巩固公司在风电轴承领域的综合竞争力。同时，公司盾构机轴承业务拓展进展顺利，目前其产品已经达到国际先进水平，公司也已经与行业客户建立了稳定的合作关系，产品成功应用于国内多个隧道项目，获得市场的认可与验证。

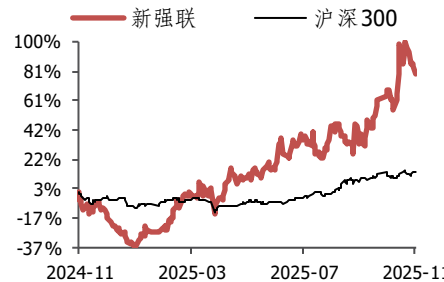
投资建议：随着风电行业景气度回升，叠加 TRB 轴承的渗透率逐步提升，公司主营产品市场空间进一步增长，同时齿轮箱业务和盾构机业务也将带来业绩增量。我们预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 47.82/62.82/71.84 亿元，同比增长 62.36%/31.36%/14.36%；归母净利润 8.73/10.96/12.43 亿元，

增持（维持评级）

股票信息

行业	机械
2025 年 11 月 10 日收盘价（元）	48.01
总市值（百万元）	19,880.26
流通市值（百万元）	14,440.77
总股本（百万股）	414.09
流通股本（百万股）	300.79
近 3 月日均成交额（百万元）	1,099.22

股价走势



作者

分析师 张磊

执业证书编号：S1070525100001

邮箱：zhanglei2@cgws.com

分析师 陈子锐

执业证书编号：S1070525100003

邮箱：chenzirui@cgws.com

分析师 孙诗宁

执业证书编号：S1070525070005

邮箱：sunshining@cgws.com

分析师 王泽雷

执业证书编号：S1070524020001

邮箱：wangzelei@cgws.com

相关研究

- 《风电业务表现优异，业绩实现同比高增—新强联（300850.SZ）2025 半年报点评》2025-08-18
- 《风电传动链集成释放 TRB 需求，公司产能释放共振行业回暖—新强联（300850.SZ）深度报告》2025-06-24

同比增速为 1234.96%/25.61%/13.40%，EPS 分别为 2.11/2.65/3.00 元，对应 PE 为 24X/19X/17X，维持“增持”评级。

风险提示：原材料价格上涨、风电新增装机不及预期、募投项目进度不及预期、竞争格局恶化等。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4149	4371	6880	7428	8656
现金	868	536	1125	1368	1462
应收票据及应收账款	1474	1593	2701	3030	3573
其他应收款	18	20	32	43	42
预付账款	52	52	165	117	181
存货	979	837	1728	1797	2220
其他流动资产	758	1332	1130	1074	1179
非流动资产	5524	5632	6182	6603	6918
长期股权投资	138	0	2	4	9
固定资产	2575	3830	4046	4165	4337
无形资产	360	347	402	461	514
其他非流动资产	2452	1455	1732	1973	2057
资产总计	9674	10003	13062	14032	15574
流动负债	2655	2324	3362	3527	4013
短期借款	1450	570	200	200	200
应付票据及应付账款	1024	1255	2459	2707	3042
其他流动负债	181	498	703	620	771
非流动负债	1833	2438	2276	1850	1539
长期借款	1731	1976	1839	1516	1127
其他非流动负债	101	463	437	334	411
负债合计	4488	4762	5638	5376	5552
少数股东权益	103	130	245	398	534
股本	359	359	414	414	414
资本公积	2695	2695	3846	3846	3846
留存收益	1841	1869	2626	3525	4435
归属母公司股东权益	5082	5112	7178	8258	9489
负债和股东权益	9674	10003	13062	14032	15574

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	746	1286	1037
净利润	393	86	989	1248	1379
折旧摊销	180	286	263	291	320
财务费用	82	95	41	21	9
投资损失	0	-19	-13	-11	-14
营运资金变动	-786	-193	-571	-314	-703
其他经营现金流	51	189	38	50	46
投资活动现金流	-991	-603	-879	-584	-603
资本支出	1252	729	816	599	534
长期投资	450	128	-2	-3	-5
其他投资现金流	-189	-1	-62	18	-64
筹资活动现金流	966	113	722	-459	-340
短期借款	-207	-880	-370	0	0
长期借款	673	244	-137	-323	-389
普通股增加	29	0	55	0	0
资本公积增加	838	0	1151	0	0
其他筹资现金流	-368	749	22	-136	49
现金净增加额	-104	-46	589	243	94

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2824	2946	4782	6282	7184
营业成本	2081	2400	3414	4519	5268
营业税金及附加	12	16	23	32	35
销售费用	5	12	19	22	26
管理费用	65	78	112	147	158
研发费用	140	115	177	222	241
财务费用	82	95	41	21	9
资产和信用减值损失	-101	-70	-70	-79	-86
其他收益	29	42	35	39	37
公允价值变动收益	66	-146	69	24	34
投资净收益	0	19	13	11	14
资产处置收益	3	0	-4	0	-2
营业利润	435	74	1039	1312	1445
营业外收入	9	12	13	11	12
营业外支出	2	3	3	2	3
利润总额	443	83	1049	1321	1454
所得税	49	-3	60	73	75
净利润	393	86	989	1248	1379
少数股东损益	19	20	116	152	136
归属母公司净利润	375	65	873	1096	1243
EBITDA	700	461	1342	1623	1775
EPS (元/股)	0.91	0.16	2.11	2.65	3.00

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	6.4	4.3	62.4	31.4	14.4
营业利润 (%)	33.5	-82.9	1296.5	26.3	10.1
归属母公司净利润 (%)	18.6	-82.6	1235.0	25.6	13.4
获利能力					
毛利率 (%)	26.3	18.5	28.6	28.1	26.7
净利率 (%)	13.9	2.9	20.7	19.9	19.2
ROE (%)	7.6	1.6	13.4	14.5	13.9
ROIC (%)	5.5	2.2	10.1	11.8	11.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	46.4	47.6	43.2	38.3	35.6
净负债比率 (%)	46.9	52.4	23.5	12.8	7.2
流动比率	1.6	1.9	2.0	2.1	2.2
速动比率	1.1	1.4	1.4	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.7	2.4	2.9	2.8	2.8
应付账款周转率	6.7	6.7	6.2	6.3	6.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.91	0.16	2.11	2.65	3.00
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.19	1.07	1.80	3.11	2.50
每股净资产 (最新摊薄)	11.87	11.94	16.88	19.43	22.33
估值比率					
P/E	54.9	314.8	23.6	18.8	16.6
P/B	4.2	4.2	2.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	32.7	50.2	16.5	13.4	12.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686