

金雷股份（300443.SZ）

盈利能力持续改善，滑动轴承发展可期

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,946	1,967	2,822	3,385	4,161
增长率 yoy（%）	7.4	1.1	43.4	20.0	22.9
归母净利润（百万元）	412	173	408	637	815
增长率 yoy（%）	16.8	-58.0	136.2	55.9	28.0
ROE（%）	6.7	2.9	6.4	9.1	10.5
EPS 最新摊薄（元）	1.29	0.54	1.28	1.99	2.54
P/E（倍）	22.4	53.4	22.6	14.5	11.3
P/B（倍）	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：近日，金雷股份发布 2025 年三季度报告。2025 前三季度，公司实现营业收入 21.19 亿元，同比提升 61.35%，实现归母净利润 3.05 亿元，同比提升 104.59%，实现扣非归母净利润 2.92 亿元，同比提升 117.02%。

2025Q3 业绩高增。2025 年第三季度，公司实现营业收入 8.36 亿元，同比增加 39.4%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比增加 56.5%，实现扣非归母净利润 1.13 亿元，同比上升 61.84%，公司 2025Q3 业绩实现高增，我们认为主要系行业需求回暖带动公司风电产品销售量同比提升，尤其是铸造主轴产品发货量显著增加，且公司产品价格提升。

盈利能力持续改善。在行业需求回暖、产品价格提升的背景下，公司盈利能力持续改善，同比提升较为显著。利润率方面，2025 前三季度，公司毛利率达 24.6%，同比 +1.9pct，净利率 14.4%，同比 +3.1pct；2025Q3 销售毛利率达 26.41%，同比 +1.5pct，环比 +1.6pct。费用率方面，随着公司铸造产能利用率提升，营收规模扩大，进而带动公司的期间费用率改善显著，2025 年前三季度，公司期间费用率为 8.58%，同比 -1.1pct，销售费用率为 0.7%，同比 -0.2pct，管理费用率为 4.2%，同比 -1.3pct，研发费用率为 4.4%，同比 -0.3pct。

风电需求高景气，公司或核心受益。风电需求高景气，根据每日风电统计的数据，2025 年 1-9 月风电项目中标规模达到 130.3GW，同比实现提升；2025 年 10 月北京风能展，《风能北京宣言 2.0》正式发布，提出“十五五”期间年新增装机容量不低于 1.2 亿千瓦，其中海上风电年新增装机容量不低于 1500 万千瓦，确保 2030 年中国风电累计装机容量达到 13 亿千瓦等。在风电建设需求起量的背景下，公司作为风电整机主轴领军企业，或有望率先受益。

其他精密轴稳步增长。近年来，公司依托成熟的生产管理体系和严格的质量控制体系以及优质的交付质量，产品广泛应用于水电、船舶、工业鼓风机、冶金设备、矿山机械等多个领域，公司在工业锻件领域布局持续深化，市场竞争力不断提升，其他精密轴营收规模持续提升，盈利水平稳健增长。2025 年，公司其他精密轴类产品发货量显著增加，2025 年 H1 公司其他精密轴业务实现营业收入达 1.82 亿元，同比增长 11.6%，其他精密轴毛利率达 34%，

买入（上调评级）

股票信息

行业	电力设备及新能源
2025 年 11 月 14 日收盘价（元）	27.39
总市值（百万元）	8,768.49
流通市值（百万元）	6,649.58
总股本（百万股）	320.13
流通股本（百万股）	242.77
近 3 月日均成交额（百万元）	451.34

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：S1070525110003

邮箱：chenzirui@cgws.com

相关研究

同比 +3.0pct。

滑轴加速布局，未来发展可期。近年来公司积极布局滑动轴承领域，于 2023 年 5 月成立子公司金雷传动，2023 年 12 月收购辽源市科学技术研究所有限公司 67% 股权，加速开拓滑动轴承市场。2025 年，公司在苏州设立滑动轴承生产线，拟从事齿轮箱轴承供应，2025 上半年，公司子公司金雷传动已实现营业收入 0.07 亿元，且在 2025 年 10 月北京风能展，公司重点展示全新研发的齿轮箱滑动轴承和主轴滑动轴承模块，未来或以集成化技术为风电传动系统降本增效。我们认为，随着公司滑轴产品持续开拓市场，该产品未来销量有望实现高增，或成为公司新的业绩增长点。

投资建议：考虑到行业需求景气，公司产能利用率持续提升，公司未来的产品销售量有望提升，以及盈利能力有望进一步提升，我们预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 28.22/33.85/41.61 亿元，同比增长 43.4%/20.0%/22.9%；归母净利润 4.08/6.37/8.15 亿元，同比增速为 136.2%/55.9%/28.0%，EPS 分别为 1.28/1.99/2.54 元，对应 PE 为 22.6X/14.5X/11.3X，公司作为全球风电整机主轴领军企业，且其他精密轴稳步增长，新产品布局稳步推进，未来或成为公司新的业绩增长点，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：风电需求不及预期，扩产进度不及预期，原材料价格波动、市场竞争加剧。

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	3916	3478	3938	3985	4593
现金	1743	1127	1129	1015	832
应收票据及应收账款	1026	1119	1138	1369	1405
其他应收款	9	4	33	19	50
预付账款	36	10	37	39	3
存货	692	870	1215	1155	1776
其他流动资产	410	347	386	388	526
非流动资产	3091	3172	3842	4245	4876
长期股权投资	0	5	5	5	5
固定资产	2253	2356	2932	3261	3788
无形资产	222	266	296	333	371
其他非流动资产	616	545	610	647	712
资产总计	7007	6650	7780	8230	9469
流动负债	731	496	1212	1048	1493
短期借款	358	3	590	420	615
应付票据及应付账款	280	388	504	510	744
其他流动负债	92	105	118	118	134
非流动负债	152	126	155	167	193
长期借款	0	0	29	41	67
其他非流动负债	152	126	126	126	126
负债合计	883	622	1366	1215	1687
少数股东权益	6	6	6	6	6
股本	325	320	320	320	320
资本公积	3232	3142	3142	3142	3142
留存收益	2547	2626	2989	3530	4238
归属母公司股东权益	6118	6022	6407	7008	7775
负债和股东权益	7007	6650	7780	8230	9469

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	393	328	313	743	562
净利润	412	173	408	637	815
折旧摊销	138	220	213	265	320
财务费用	-21	-24	4	9	-31
投资损失	-9	-13	-12	-11	-12
营运资金变动	-138	-36	-338	-162	-554
其他经营现金流	11	9	38	6	24
投资活动现金流	-629	-325	-907	-660	-959
资本支出	606	394	902	659	955
长期投资	1	35	0	0	0
其他投资现金流	-23	33	-5	-1	-4
筹资活动现金流	1494	-621	196	-32	1
短期借款	-7	-355	586	-169	195
长期借款	-600	0	29	12	26
普通股增加	64	-5	0	0	0
资本公积增加	2078	-90	0	0	0
其他筹资现金流	-41	-171	-419	125	-220
现金净增加额	1260	-614	-398	51	-396

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1946	1967	2822	3385	4161
营业成本	1303	1548	2066	2348	2903
营业税金及附加	24	27	37	34	42
销售费用	15	23	34	30	33
管理费用	100	121	141	159	187
研发费用	79	87	93	108	129
财务费用	-21	-24	4	9	-31
资产和信用减值损失	-12	-23	-2	-3	-4
其他收益	15	17	14	15	15
公允价值变动收益	-1	-19	-17	-12	-16
投资净收益	9	13	12	11	12
资产处置收益	0.5	0.0	0.1	0.2	0.1
营业利润	457	174	454	707	905
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	2	1	1	1
利润总额	459	173	454	707	905
所得税	47	0	45	71	91
净利润	412	173	408	637	815
少数股东损益	0	-0.1	0	0	0
归属母公司净利润	412	173	408	637	815
EBITDA	579	370	679	988	1235
EPS (元/股)	1.29	0.54	1.28	1.99	2.54

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	7.4	1.1	43.4	20.0	22.9
营业利润 (%)	20.6	-61.9	160.5	55.9	28.0
归属母公司净利润 (%)	16.8	-58.0	136.2	55.9	28.0
获利能力					
毛利率 (%)	33.0	21.3	26.8	30.6	30.2
净利率 (%)	21.2	8.8	14.5	18.8	19.6
ROE (%)	6.7	2.9	6.4	9.1	10.5
ROIC (%)	6.0	2.5	5.9	8.6	9.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	12.6	9.4	17.6	14.8	17.8
净负债比率 (%)	-21.1	-17.1	-6.4	-6.4	-0.5
流动比率	5.4	7.0	3.3	3.8	3.1
速动比率	4.2	5.1	2.1	2.6	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.5	2.5	2.3	2.1	2.2
应付账款周转率	5.7	4.6	5.0	5.1	5.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.29	0.54	1.28	1.99	2.54
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.23	1.02	0.98	2.32	1.75
每股净资产 (最新摊薄)	19.11	18.81	20.01	21.89	24.29
估值比率					
P/E	22.4	53.4	22.6	14.5	11.3
P/B	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	13.7	22.1	13.0	8.9	7.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

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