



分析师: 刘智
 登记编码: S0730520110001
 liuzhi@ccnew.com 021-50586775

业绩高速增长, TRB 国产渗透加速, 海风与出海打开成长空间

——新强联(300850)2025 年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(维持)

市场数据(2026-04-15)

发布日期: 2026 年 04 月 16 日

收盘价(元)	42.74
一年内最高/最低(元)	57.71/26.08
沪深 300 指数	4,685.25
市净率(倍)	2.53
流通市值(亿元)	128.56

新强联发布 2025 年度报告, 公司实现营业收入 46.28 亿元, 同比增长 57.11%; 归母净利润 8.18 亿元, 同比增长 1151.44%; 扣非归母净利润 7.12 亿元, 同比增长 377.56%。公司拟每 10 股派发现金红利 2.95 元(含税)。

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	16.90
每股经营现金流(元)	0.04
毛利率(%)	28.00
净资产收益率_摊薄(%)	11.69
资产负债率(%)	38.12
总股本/流通股(万股)	41,408.58/30,078.52
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

● 业绩高速增长, 高附加值主轴承放量是核心驱动

2025 年公司业绩实现高速增长, 全年归母净利润创历史新高。2025 年公司风电类产品实现收入 35.80 亿元, 同比增长 72.69%, 占总收入比重达 77.36%。高附加值的主轴承产品放量显著推动公司营收和毛利率上涨。

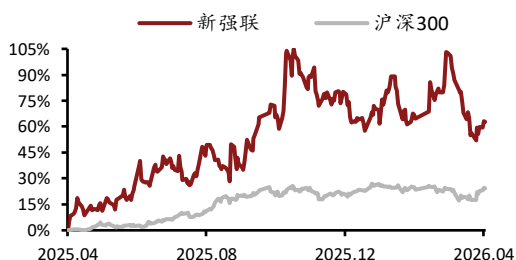
● 盈利能力大幅提升, 高附加值产品占比提高

公司盈利能力显著修复, 2025 年整体毛利率为 28.00%, 同比提升 9.47 个百分点; 净利率 18.22%, 同比提升 15.31 个百分点。其中风电类产品毛利率为 29.99%, 同比大幅提升 13.03 个百分点。

盈利能力提升主要得益于: 1) 产品结构优化, TRB 等高附加值产品占比提升; 2) 公司自主研发的无软带感应淬火技术相比传统工艺在效率和成本上具备显著优势; 3) 产业链垂直整合, 圣久锻件、海普森等子公司保障了核心零部件自制供应并显著降低了成本。

公司经营活动产生的现金流量净额为 1838 万元, 同比下降 95.86%, 主要系市场需求旺盛, 公司为保障生产加大原材料备货及购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《新强联(300850)中报点评: 风电需求快速增长, 营业收入、毛利率双双回升业绩快速修复》
2025-08-21

《新强联(300850)年报点评: 四季度开始业绩修复明显, 受益风电招标高速增长及上半年抢装潮》
2025-04-30

● “十五五”风电装机趋势向好, TRB 国产替代加速, 海风与出海打开全新成长空间

根据《风能北京宣言 2.0》, “十五五”期间年均新增风电装机目标不低于 1.2 亿千瓦, 为行业发展提供强劲动力。2026 年国内单列圆锥滚子主轴承 (TRB) 需求有望随风电行业发展持续增长。随着风电机型向大型化、大功率升级, TRB 在大兆瓦机组中应用需求将提升, 国产替代加速。公司凭借成本和效率优势, 市场份额有望持续提升。2025 年金风科技、运达股份等新客户已开始批量交付, 为未来增长奠定基础。

风电轴承出海趋势明确, 海外业务陆续取得突破。公司出海业务分为间接和直接出口。间接出口方面, 通过远景、三一、明阳等国内主机厂的出口机型, 公司已实现数千台套的间接出口。直接出口方面, 公司已开始向恩德 (Nordex) 批量供货, 向苏司兰 (Suzlon) 小批量试制, 并已开始与维斯塔斯 (Vestas) 进行沟通, 海外市场

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

拓展取得阶段性进展。

海风与新业务打开新空间：1) 海风轴承：公司在海上 TRB 后市场已占据主导地位，新增机型配套份额也逐步提升，海上 TRB 价格较陆上高 20-30%。公司张家港基地将于 2026 年 12 月后完工投产，专注 8 米以上大型轴承及海风法兰，预计 2027 年将贡献显著增量。2) 齿轮箱轴承：2025 年实现收入 1046 万元，目前已与上海电气、远景、三一等客户合作，产能饱满，并与齿轴件业务协同，打造新成长曲线。

● 盈利预测与估值

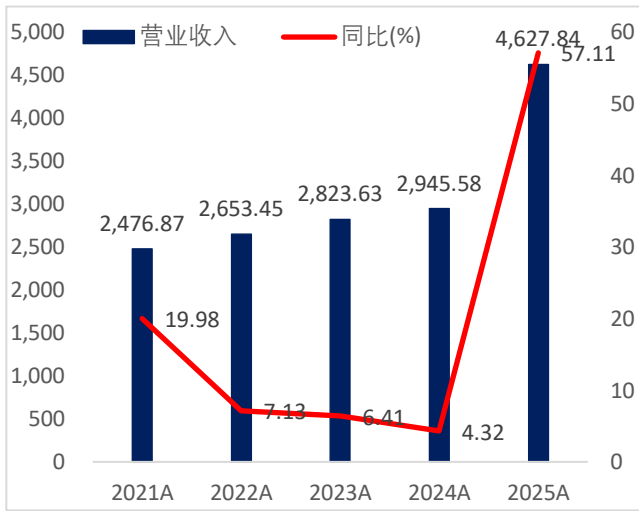
我们预测公司 2026 年-2028 年营业收入预测分别为 57.16 亿、66.89 亿、74.67 亿，归母净利润预测分别为 10.94 亿、13.28 亿、14.86 亿，对应的 PE 分别为 16.17X、13.33X、11.91X。继续维持公司“买入”评级。

风险提示：1：风电行业政策变动或装机不及预期风险；2：原材料价格波动风险；3：行业竞争加剧，产品价格或毛利率下滑风险；4：海外业务及新产品拓展不及预期风险。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,946	4,628	5,716	6,689	7,467
增长比率(%)	4.32	57.11	23.52	17.02	11.63
净利润(百万元)	65	818	1,094	1,328	1,486
增长比率(%)	-82.56	1151.44	33.74	21.38	11.91
每股收益(元)	0.16	1.98	2.64	3.21	3.59
市盈率(倍)	270.70	21.63	16.17	13.33	11.91

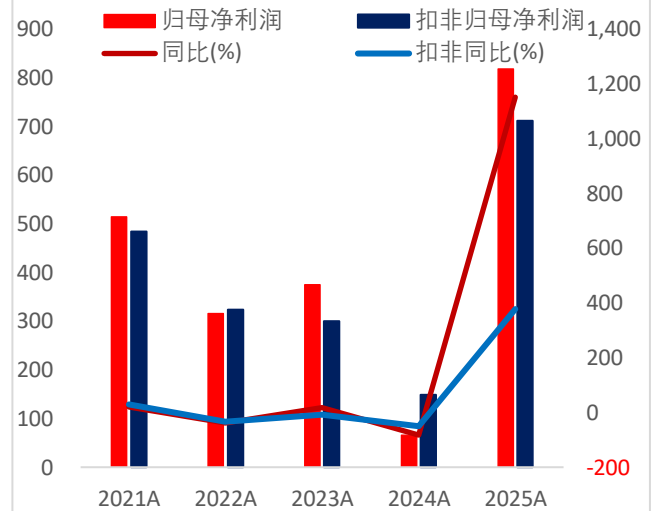
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



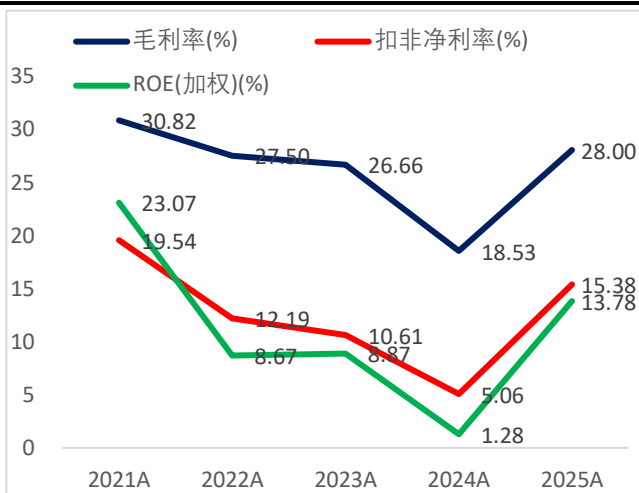
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



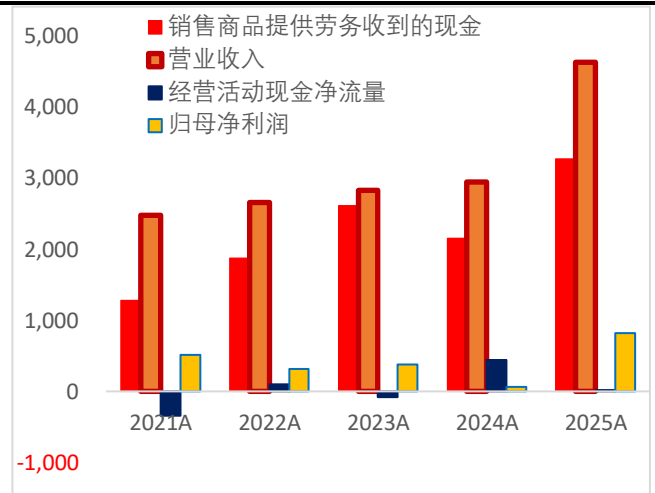
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



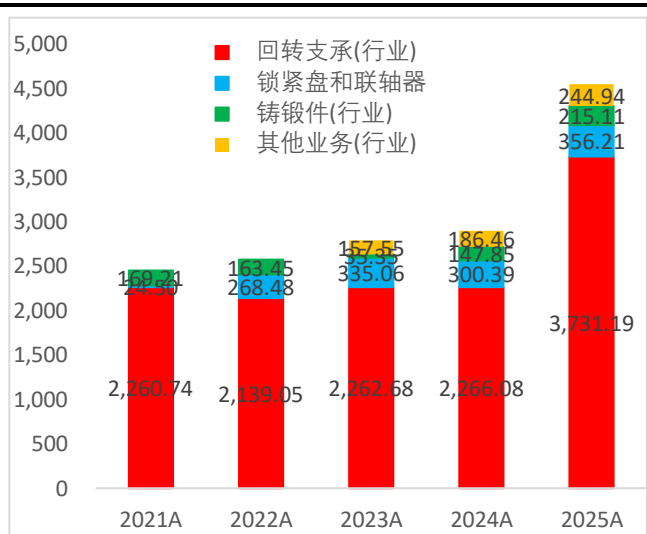
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



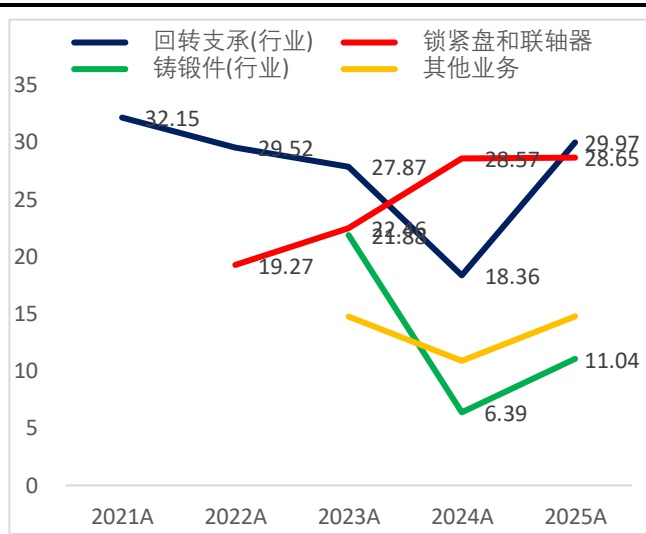
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 核心业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,371	5,962	6,936	8,072	9,399
现金	536	652	426	578	1,068
应收票据及应收账款	1,593	1,974	2,656	3,023	3,407
其他应收款	20	8	20	20	23
预付账款	52	34	57	60	70
存货	837	1,288	1,532	1,793	1,995
其他流动资产	1,332	2,005	2,243	2,597	2,836
非流动资产	5,632	5,717	5,725	5,645	5,446
长期投资	0	9	9	9	9
固定资产	3,830	3,924	3,941	3,848	3,624
无形资产	347	334	352	380	397
其他非流动资产	1,455	1,451	1,423	1,409	1,416
资产总计	10,003	11,679	12,661	13,717	14,845
流动负债	2,324	3,357	3,722	3,813	3,782
短期借款	570	885	773	536	195
应付票据及应付账款	1,255	1,667	2,081	2,397	2,681
其他流动负债	498	805	868	881	907
非流动负债	2,438	1,094	1,139	1,050	1,005
长期借款	866	705	750	661	616
其他非流动负债	1,573	390	390	390	390
负债合计	4,762	4,451	4,861	4,863	4,788
少数股东权益	130	228	261	302	348
股本	359	414	414	414	414
资本公积	2,695	3,913	3,913	3,913	3,913
留存收益	1,869	2,652	3,191	4,204	5,362
归属母公司股东权益	5,112	7,000	7,538	8,551	9,710
负债和股东权益	10,003	11,679	12,661	13,717	14,845

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	444	18	766	1,106	1,451
净利润	86	843	1,128	1,369	1,532
折旧摊销	288	408	314	352	392
财务费用	113	94	55	47	34
投资损失	-19	-65	-66	-82	-90
营运资金变动	-193	-1,328	-724	-656	-527
其他经营现金流	169	66	58	76	110
投资活动现金流	-603	-285	-251	-183	-95
资本支出	-727	-434	-317	-265	-185
长期投资	118	144	0	0	0
其他投资现金流	6	5	66	82	90
筹资活动现金流	113	394	-450	-772	-866
短期借款	-880	314	-112	-237	-341
长期借款	208	-161	45	-89	-45
普通股增加	0	55	0	0	0
资本公积增加	0	1,218	0	0	0
其他筹资现金流	786	-1,032	-383	-446	-480
现金净增加额	-46	127	64	152	490

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,946	4,628	5,716	6,689	7,467
营业成本	2,400	3,332	4,097	4,743	5,295
营业税金及附加	16	27	33	38	43
营业费用	12	13	19	21	24
管理费用	78	102	126	147	164
研发费用	115	156	183	207	224
财务费用	95	92	42	39	22
资产减值损失	-23	-14	-18	-22	-31
其他收益	42	38	57	63	72
公允价值变动收益	-146	45	0	0	0
投资净收益	19	65	66	82	90
资产处置收益	0	2	2	3	3
营业利润	74	977	1,279	1,559	1,741
营业外收入	12	3	7	9	11
营业外支出	3	9	4	5	6
利润总额	83	971	1,282	1,563	1,746
所得税	-3	128	154	194	214
净利润	86	843	1,128	1,369	1,532
少数股东损益	20	25	34	41	46
归属母公司净利润	65	818	1,094	1,328	1,486
EBITDA	583	1,364	1,638	1,953	2,160
EPS (元)	0.16	1.98	2.64	3.21	3.59

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	4.32	57.11	23.52	17.02	11.63
营业利润 (%)	-82.90	1213.52	30.90	21.87	11.71
归属母公司净利润 (%)	-82.56	1151.44	33.74	21.38	11.91
获利能力					
毛利率 (%)	18.53	28.00	28.32	29.10	29.09
净利率 (%)	2.22	17.68	19.14	19.86	19.90
ROE (%)	1.28	11.69	14.52	15.53	15.31
ROIC (%)	3.74	8.72	11.62	13.05	13.41
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.61	38.12	38.39	35.46	32.25
净负债比率 (%)	90.86	61.59	62.32	54.93	47.60
流动比率	1.88	1.78	1.86	2.12	2.48
速动比率	1.38	1.30	1.36	1.55	1.85
营运能力					
总资产周转率	0.30	0.43	0.47	0.51	0.52
应收账款周转率	2.40	3.18	3.09	2.92	2.89
应付账款周转率	6.68	8.43	8.63	8.15	8.10
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.16	1.98	2.64	3.21	3.59
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.07	0.04	1.85	2.67	3.50
每股净资产 (最新摊薄)	12.34	16.90	18.21	20.65	23.45
估值比率					
P/E	270.70	21.63	16.17	13.33	11.91
P/B	3.46	2.53	2.35	2.07	1.82
EV/EBITDA	15.83	13.76	11.90	9.74	8.40

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10%至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15%至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。