

产能释放+客户拓展或推动业绩增长

——振江股份（603507.SH）2026年一季报点评

电力设备

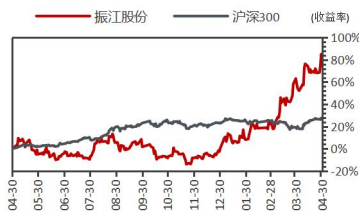
报告原因:

买入 (维持)

市场数据:	2026年04月30日
收盘价(元)	47.78
一年内最高/最低(元)	49.66/22.27
市净率	3.4
股息率(分红/股价)	0.62
流通A股市值(百万元)	8,685
上证指数/深证成指	4,112/15,108
注:“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据:	2026年03月31日
每股净资产(元)	14.1
资产负债率%	71.64
总股本/流通A股(百万)	184/182
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与沪深300指数对比走势:



资料来源:聚源数据

相关研究

《振江股份(603507.SH)首次覆盖:十张图表解读公司投资价值》2026-01-21

证券分析师

朱攀
S0820525070001
021-32229888-25527
zhupan@ajzq.com

投资要点:

- **投资建议:** 维持“买入”评级。考虑公司和欧洲风电企业西门子歌美飒、维斯塔斯等企业合作紧密,和恩德的风机总装合作于2025年落地,随着南通工厂装配和铸造业务产能逐步释放,公司营业收入和净利润或有较大提升;考虑公司2026Q1出售美国振江优化资产结构,沙特光伏支架工厂逐步运营并批量发货,我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为3.25/4.81/6.17亿元,对应PE为27/18/14倍,维持“买入”评级。
- **公司发布2026年一季报,南通和沙特工厂逐步发货推动收入提升,出售美国振江优化资产结构。** 2026年4月29日,公司发布2026年一季报,2026Q1公司实现营收14.89亿元,同比+58.87%,实现归母净利润0.97亿元,同比+1249.12%,扣非后归母净利润0.46亿元,同比+31.15%,销售毛利率18.23%,销售净利率6.77%,扣非后销售净利率3.12%。公司营业收入和归母净利润同比增幅明显,主要源于南通、沙特工厂开始逐步批量发货,锁汇、美国工厂交割等非经常性收益同比增加进一步增厚公司利润。
- **风电行业增长趋势明显,海上风电潜力逐步释放,大兆瓦级风电设备市场广阔。** 据GWEC数据,2010年至2024年全球风电累计装机容量已由198GW增至1136GW,CAGR约13.29%;2024年新增装机容量117GW,创历史新高,2030年全球风电装机总量有望达到2118GW;海上风力资源丰富、风源稳定且海上风电设备无需占用耕地资源,海上风电优势显著;大型风电机组具备更低的单位发电成本,据中国可再生能源学会风能专业委员会数据,截至2025年底,全国累计装机的风电机组平均单机容量为3044kW,同比增长13.5%。
- **公司具备客户资源优势,南通工厂产能逐步释放推动公司业绩提升。** 公司先后与西门子、通用电气、Enercon、GCS、ATI、Nextracker等全球知名企业,以及上海电气、正泰电器、阳光电源、天合光能、东方电气、金风科技等国内知名公司建立良好合作;公司积极推进产业链延伸战略,成功实现从风电零部件制造商向综合服务商的转型升级并不断拓展业务版图和客户,公司到2030年的在手框架订单约183亿元;公司南通工厂逐步投产,充足的在手订单和不断提升的产能将共筑公司稳健的风电业务基本盘。
- **公司开展燃气轮机、外骨骼及航天紧固件等业务,有望贡献业绩增量。** 燃气轮机正因AI算力需求激增而快速扩张,公司燃气轮机业务主要供应底座、冷却罩等零部件,随着燃气轮机行业发展和客户对公司产品认可度的提升,公司相关业务或受益;公司外骨骼机器人业务开展较早,2026年或实现量产;公司控股子公司上海海底特主营紧固件,其防松螺纹技术已送审中航工业,随着商业航天发展,公司相关业务有望贡献业绩增量。
- **风险提示:** 1) 全球贸易壁垒加剧风险; 2) 市场竞争加剧风险; 3) 下游需求不及预期风险。

财务数据及盈利预测

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	3,946	3,971	6,529	8,263	10,017
同比增长率(%)	2.7%	0.7%	64.4%	26.5%	21.2%
归母净利润(百万元)	178	111	325	481	617
同比增长(%)	-3.0%	-37.5%	191.4%	48.1%	28.3%
每股收益(元/股)	0.97	0.60	1.76	2.61	3.35
毛利率(%)	19.9%	20.9%	16.9%	16.6%	16.5%
ROE(%)	7.2%	4.4%	11.5%	14.5%	15.7%
市盈率	49.4	79.0	27.1	18.3	14.3

注:“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益;“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务预测摘要:

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,241	837	909	1,047	1,185	净利润	179	116	327	485	622
应收款项	753	1,162	1,599	2,029	2,570	折旧摊销	215	249	294	350	415
存货	1,116	1,848	2,492	3,249	4,022	营运资本变动	-494	2,442	1,285	2,161	1,769
流动资产	3,449	4,431	5,737	7,165	8,698	经营活动现金流	490	-143	-101	746	303
长期股权投资	25	25	25	25	25	资本开支	719	1,167	494	820	1,090
固定资产	2,157	2,485	2,984	3,551	4,218	投资变动	-52	11	149	22	13
在建工程	193	1,048	765	610	540	投资活动现金流	-808	-1,146	-638	-837	-1,099
无形资产	285	284	313	358	419	银行借款	2,065	2,902	3,926	4,365	5,533
非流动资产	3,476	4,586	4,823	5,287	5,957	筹资活动现金流	392	1,062	825	243	950
资产合计	6,925	9,017	10,561	12,452	14,655	现金净增加额	73	-233	72	138	138
短期借款	1,643	2,209	3,232	3,672	4,840	期初现金	1,028	1,241	837	909	1,047
应付款项	524	1,230	1,181	1,950	2,231	期末现金	1,241	837	909	1,047	1,185
流动负债	3,150	4,771	5,846	7,156	8,698						
长期借款	423	693	693	693	693						
应付债券	0	0	0	0	0						
非流动负债	1,258	1,692	1,835	1,931	1,970						
负债合计	4,408	6,464	7,681	9,087	10,668						
股本	184	184	184	184	184						
资本公积	1,409	1,370	1,370	1,370	1,370						
留存收益	930	987	1,311	1,792	2,409						
归母股东权益	2,472	2,510	2,835	3,316	3,933						
少数股东权益	45	43	45	49	54						
负债和权益总计	6,925	9,017	10,561	12,452	14,655						

利润表					
单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,946	3,971	6,529	8,263	10,017
营业成本	3,162	3,143	5,426	6,889	8,362
税金及附加	25	36	52	58	60
销售费用	50	48	78	83	90
管理费用	154	167	274	256	300
研发费用	137	156	255	248	290
财务费用	143	176	103	124	147
资产减值损失	-33	-32	-11	-13	-17
公允价值变动	6	37	60	20	10
投资净收益	-43	-103	-86	-86	-86
营业利润	222	156	345	570	723
营业外收支	-4	-7	0	0	0
利润总额	218	149	345	570	723
所得税	39	33	17	85	101
净利润	179	116	327	485	622
少数股东损益	1	5	3	4	5
归母净利润	178	111	325	481	617
EBITDA	569	571	764	1,069	1,314

财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力指标					
营业收入增速	2.7%	0.7%	64.4%	26.5%	21.2%
营业利润增速	2.9%	-30.1%	121.6%	65.4%	26.8%
归母净利润增速	-3.0%	-37.5%	191.4%	48.1%	28.3%
盈利能力指标					
毛利率	19.9%	20.9%	16.9%	16.6%	16.5%
净利率	4.5%	2.9%	5.0%	5.9%	6.2%
ROE	7.1%	4.5%	11.4%	14.4%	15.6%
ROIC	3.4%	1.7%	4.1%	5.4%	5.8%
偿债能力					
资产负债率	63.6%	71.7%	72.7%	73.0%	72.8%
净负债比率	1.75	2.53	2.67	2.70	2.68
流动比率	1.10	0.93	0.98	1.00	1.00
速动比率	0.68	0.45	0.47	0.47	0.47
营运能力					
总资产周转率	0.57	0.44	0.62	0.66	0.68
应收账款周转率	5.24	3.42	4.08	4.07	3.90
存货周转率	3.54	2.15	2.62	2.54	2.49
每股指标					
每股收益	0.97	0.60	1.76	2.61	3.35
每股经营性现金流	2.66	-0.78	-0.55	4.05	1.64
每股净资产	13.66	13.85	15.63	18.26	21.63
估值比率					
市盈率	49.42	79.04	27.12	18.31	14.27
市销率	2.23	2.22	1.35	1.07	0.88
市净率	3.50	3.45	3.06	2.62	2.21
EV/EBIT	33.83	44.91	33.16	23.43	20.35
EV/EBITDA	21.05	25.29	20.40	15.76	13.92

资料来源:公司公告,聚源数据,爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。