



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月06日

基础数据

04月30日收盘价（元）	42.84
总市值（亿元）	177.39
总股本（亿股）	4.14

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：胡璘心

S0190526020003
hujinxin@xyzq.com.cn

分析师：罗笛箫

S0190526040001
luodixiao@xyzq.com.cn

新强联(300850.SZ)

TRB 主轴渗透率提速，拓展齿轮箱轴承

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年实现营收 46.28 亿元，同比+57.11%；实现归母净利润 8.18 亿元，同比+1151.44%；毛利率 28.00%，同比+9.47pct；净利率 18.22%，同比+15.31pct。26Q1 实现营收 8.86 亿，同比-4.31%，环比-12.23%，实现归母净利润 1.50 亿，同比-12.25%，环比-3.07%；毛利率 28.91%；净利率 17.15%。
- **高附加值产品占比提升，TRB 渗透率提速，拓展齿轮箱轴承。**分业务看，2025 年公司风电类产品营收 35.8 亿元，占营业收入 77.36%，同比+72.69%，毛利率 29.99%，同比+13.03pct，主要受益于高毛利主轴轴承出货占比提升；锁紧盘营收 3.56 亿元，占营业收入 7.70%，同比+18.58%；盾构机类产品营收 0.7 亿元；海工装备类产品营收 0.59 亿元。TRB 主轴轴承方面，随着风电机型向大型化升级，TRB 在大兆瓦机组中渗透率提升有望持续提升，公司作为龙头将充分受益，出货量前景乐观；齿轮箱轴承方面，公司已向多家客户进行样机交付，2025 年实现营收 0.10 亿元，2026 年有望实现规模化供货。
- **存货高增提供业绩支撑，定增加码高端产能。**截至一季度末，公司存货达 15.8 亿元，同比+53.89%，随风电装机旺季到来，库存有望逐步转化为营收，为全年业绩增长提供有力支撑。产能方面，公司拟定增不超过 15 亿元建设张家港基地，达产后将形成 1150 台 6MW 及以上大功率风电主轴轴承、偏航变桨轴承（最高适配 18MW 风机）及 250 台大型风塔法兰的生产能力，预计 2026 年 12 月完工，有望进一步巩固公司风电轴承领域领先地位。
- **投资建议：**受益于 TRB 主轴渗透率提升及齿轮箱轴承新品放量，叠加张家港产能释放，公司业绩弹性可期。预计公司 2026-2028 年归母净利润为 11.04/13.68/15.87 亿元，对应 4 月 30 日收盘价的 PE 分别为 16.1/13.0/11.2 倍，首次覆盖，给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动；行业政策变化；下游需求不及预期；原材料价格波动；海外贸易政策变动

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4628	5953	6891	7715
同比增长	57.1%	28.6%	15.8%	12.0%
归母净利润（百万元）	818	1104	1368	1587
同比增长	1,151.4%	35.0%	23.9%	16.0%
毛利率	28.0%	29.0%	30.0%	30.3%
ROE	11.7%	13.9%	15.0%	15.2%
每股收益（元）	1.98	2.67	3.30	3.83
市盈率	21.7	16.1	13.0	11.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5962	6819	8220	10232
货币资金	652	211	733	1966
交易性金融资产	286	286	286	286
应收票据及应收账款	1974	2500	2860	3171
预付款项	34	43	49	54
存货	1288	1628	1851	2059
其他	1728	2152	2442	2695
非流动资产	5717	5914	5788	5371
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	3924	3863	3718	3409
在建工程	234	427	462	369
无形资产	334	321	308	295
商誉	51	51	51	51
其他	1166	1242	1240	1238
资产总计	11679	12732	14007	15604
流动负债	3357	3440	3557	3755
短期借款	885	585	385	285
应付票据及应付账款	1667	2116	2414	2693
其他	805	739	759	777
非流动负债	1094	997	797	697
长期借款	705	405	205	105
其他	390	593	593	593
负债合计	4451	4438	4355	4452
股本	414	414	414	414
未分配利润	2445	3219	4178	5290
少数股东权益	228	357	550	699
股东权益合计	7227	8295	9652	11152
负债及权益合计	11679	12732	14007	15604

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	818	1104	1368	1587
折旧和摊销	408	482	516	536
营运资金的变动	-1328	-862	-615	-536
经营活动产生现金流量	18	878	1466	1720
资本支出	-434	-593	-386	-117
长期投资	144	0	0	0
投资活动产生现金流量	-285	-637	-323	-40
债权融资	424	-692	-400	-200
股权融资	64	0	0	0
融资活动产生现金流量	394	-682	-621	-447
现金净变动	127	-441	522	1233

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4628	5953	6891	7715
营业成本	3332	4229	4824	5381
税金及附加	27	31	38	42
销售费用	13	18	23	24
管理费用	102	143	167	181
研发费用	156	242	260	288
财务费用	92	23	15	4
投资收益	65	41	63	77
公允价值变动收益	45	0	0	0
信用减值损失	-64	-40	-40	-40
资产减值损失	-14	-14	-14	-14
营业利润	977	1322	1652	1900
营业外收支	-6	3	2	0
利润总额	971	1326	1654	1899
所得税	128	92	93	163
净利润	843	1233	1562	1736
少数股东损益	25	129	193	149
归属母公司净利润	818	1104	1368	1587
EPS(元)	1.98	2.67	3.30	3.83

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	57.1%	28.6%	15.8%	12.0%
营业利润增长率	1,213.5%	35.3%	25.0%	15.0%
归母净利润增长率	1,151.4%	35.0%	23.9%	16.0%
盈利能力				
毛利率	28.0%	29.0%	30.0%	30.3%
归母净利率	17.7%	18.5%	19.9%	20.6%
ROE	11.7%	13.9%	15.0%	15.2%
偿债能力				
资产负债率	38.1%	34.9%	31.1%	28.5%
流动比率	1.78	1.98	2.31	2.73
速动比率	1.30	1.41	1.69	2.09
营运能力				
资产周转率	42.7%	48.8%	51.5%	52.1%
每股资料(元)				
每股收益	1.98	2.67	3.30	3.83
每股经营现金	0.04	2.12	3.54	4.15
估值比率(倍)				
PE	21.7	16.1	13.0	11.2
PB	2.5	2.2	1.9	1.7

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	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
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn