



金雷股份 (300443.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

短期盈利承压，出海及新产品持续推进

业绩简评

8月24日公司披露2026年中报，上半年实现营收12.6亿元，同比增长8.9%；实现归母净利润1.43亿元，同比下降24%；其中，二季度公司实现营收6.91亿元，同比下降2.8%，环比增长22.5%；实现归母净利润0.74亿元，同比下降43.5%，环比增长9.1%，同比承压主要受去年上半年政策影响抢装形成的高基数影响。

经营分析

受去年同期高基数及产能利用率不足影响，短期盈利有所承压。上半年公司风电轴类业务实现营业收入8.14亿元，同比下降6.4%，毛利率24.5%，同比下降1.0pct，预计主要受上半年出货下降及产品结构切换影响；其他精密轴类产品实现收入2.65亿元，同比提升45.6%，毛利率27.2%，同比下降7.0pct，主要受新投产的1.5万吨压机产能利用率较低单位固定费用增加及机加工能力不足委外成本上升影响，随着新领域新产品开发持续加强，看好后续其他精密轴类产品盈利实现修复。

新领域新产品持续拓展，中长期成长性可期。随着公司1.5万吨压机产能的持续释放，公司自由锻件产品应用进一步向船舶海工、能源电力装备以及大型水泥矿山设备等高端领域延伸，报告期内完成电网稳压核心设备转子轴等电网装备领域高端锻件的订单签订，并成功开发核废料处理领域客户，核乏料罐产品已签署订单并积极推进小批量交付，高附加值产品占比稳步提升。

海外收入略有放缓，客户合作持续突破。公司上半年实现海外收入3.68亿元，同比下降16.1%，预计主要受短期要货节奏影响。公司上半年海外市场持续取得突破，和主要欧美大客户的合作关系也实现了进一步的加强，截至半年报披露，公司已完成维斯塔斯铸造产品供应商认证，恩德铸造产品已完成样件交付，进入试装验证阶段，西门子歌美飒海上大兆瓦风机主轴等产品的合作规模持续扩大，中长期渗透率有望持续提升。

盈利预测、估值与评级

看好下半年行业迎来装机旺季并带动公司业绩逐步释放，新产品突破及海外渗透率持续下中长期成长性可期，我们预计公司2026-2028年归母净利润预测至4.1、5.3、6.4亿元，对应当前PE 15、12、10倍，维持“买入”评级

风险提示

原材料价格波动风险；汇率波动风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：19.36 元

相关报告：

- 《金雷股份公司点评：Q1 销售淡季不淡，产能扩张稳步推进》，2026.4.26
- 《金雷股份公司点评：铸造产品量价齐升，品类扩张及出海构建长期动...》，2026.3.22
- 《金雷股份公司点评：出货延续高增，盈利持续改善》，2025.10.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,967	2,489	2,879	3,277	3,652
营业收入增长率	1.11%	26.54%	15.66%	13.80%	11.46%
归母净利润(百万元)	173	314	409	528	643
归母净利润增长率	-58.03%	81.97%	30.09%	29.08%	21.77%
摊薄每股收益(元)	0.540	0.982	1.257	1.623	1.976
每股经营性现金流净额	1.02	-0.59	2.80	1.91	2.35
ROE(归属母公司)(摊薄)	2.87%	5.00%	6.08%	7.27%	8.14%
P/E	36.90	28.64	15.40	11.93	9.80
P/B	1.06	1.43	0.94	0.87	0.80

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,946	1,967	2,489	2,879	3,277	3,652
增长率		1.1%	26.5%	15.7%	13.8%	11.5%
主营业务成本	-1,303	-1,548	-1,799	-2,100	-2,296	-2,517
%销售收入	67.0%	78.7%	72.2%	72.9%	70.1%	68.9%
毛利	643	420	691	779	981	1,136
%销售收入	33.0%	21.3%	27.8%	27.1%	29.9%	31.1%
营业税金及附加	-24	-27	-27	-29	-33	-37
%销售收入	1.2%	1.3%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-15	-23	-28	-29	-29	-29
%销售收入	0.8%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%
管理费用	-100	-121	-137	-150	-164	-175
%销售收入	5.2%	6.1%	5.5%	5.2%	5.0%	4.8%
研发费用	-79	-87	-120	-130	-147	-164
%销售收入	4.1%	4.4%	4.8%	4.5%	4.5%	4.5%
息税前利润 (EBIT)	425	162	380	442	607	730
%销售收入	21.8%	8.2%	15.2%	15.4%	18.5%	20.0%
财务费用	21	24	13	8	5	13
%销售收入	-1.1%	-1.2%	-0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.4%
资产减值损失	-12	-23	-10	11	-11	-7
公允价值变动收益	-1	-19	-26	-10	-10	-10
投资收益	9	13	12	15	15	15
%税前利润	1.9%	7.4%	3.0%	3.1%	2.4%	2.0%
营业利润	457	174	387	481	621	757
营业利润率	23.5%	8.9%	15.6%	16.7%	19.0%	20.7%
营业外收支	1	-1	0	0	0	0
税前利润	459	173	387	481	621	757
利润率	23.6%	8.8%	15.5%	16.7%	19.0%	20.7%
所得税	-47	0	-72	-72	-93	-113
所得税率	10.2%	0.2%	18.6%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	412	173	315	409	528	643
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	412	173	314	409	528	643
净利率	21.2%	8.8%	12.6%	14.2%	16.1%	17.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	412	173	315	409	528	643
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	149	243	248	268	320	346
非经营收益	-32	-56	46	66	24	19
营运资金变动	-137	-32	-799	138	-272	-268
经营活动现金净流	393	328	-190	880	600	740
资本开支	-605	-393	-262	-405	-410	-410
投资	-15	35	8	-10	-10	-10
其他	-9	32	3	15	15	15
投资活动现金净流	-629	-325	-251	-400	-405	-405
股权募资	2,144	0	28	37	0	0
债权募资	-574	-343	10	377	-9	-141
其他	-76	-278	-56	-17	-29	-24
筹资活动现金净流	1,494	-621	-19	397	-38	-165
现金净流量	1,260	-614	-455	877	157	170

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,743	1,127	684	1,561	1,718	1,888
应收款项	1,247	1,353	1,713	1,571	1,775	1,972
存货	692	870	855	978	1,069	1,172
其他流动资产	234	128	511	201	208	215
流动资产	3,916	3,478	3,763	4,311	4,770	5,247
%总资产	55.9%	52.3%	53.2%	55.9%	57.6%	59.5%
长期投资	189	135	107	107	107	107
固定资产	2,536	2,608	2,789	2,914	3,009	3,074
%总资产	36.2%	39.2%	39.4%	37.8%	36.4%	34.8%
无形资产	226	270	265	271	277	283
非流动资产	3,091	3,172	3,313	3,404	3,505	3,576
%总资产	44.1%	47.7%	46.8%	44.1%	42.4%	40.5%
资产总计	7,007	6,650	7,077	7,715	8,275	8,822
短期借款	358	3	3	435	425	284
应付款项	285	389	531	345	378	414
其他流动负债	88	104	106	89	98	108
流动负债	731	496	640	869	901	806
长期贷款	0	0	10	10	10	10
其他长期负债	152	126	131	95	95	95
负债	883	622	781	975	1,006	911
普通股股东权益	6,118	6,022	6,289	6,734	7,262	7,905
其中：股本	325	320	320	315	315	315
未分配利润	2,383	2,463	2,723	3,132	3,660	4,303
少数股东权益	6	6	7	7	7	7
负债股东权益合计	7,007	6,650	7,077	7,715	8,275	8,822

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.265	0.540	0.982	1.257	1.623	1.976
每股净资产	18.800	18.810	19.645	20.690	22.313	24.289
每股经营现金净流	1.206	1.025	-0.592	2.797	1.906	2.352
每股股利	0.600	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	6.73%	2.87%	5.00%	6.08%	7.27%	8.14%
总资产收益率	5.88%	2.60%	4.44%	5.30%	6.38%	7.29%
投入资本收益率	5.83%	2.66%	4.86%	5.19%	6.65%	7.51%
增长率						
主营业务收入增长率	7.41%	1.11%	26.54%	15.66%	13.80%	11.46%
EBIT 增长率	10.41%	-61.92%	134.79%	16.50%	37.36%	20.23%
净利润增长率	16.85%	-58.03%	81.97%	30.09%	29.08%	21.77%
总资产增长率	42.59%	-5.09%	6.41%	9.02%	7.26%	6.62%
资产管理能力						
应收账款周转天数	146.0	148.5	126.2	140.0	140.0	140.0
存货周转天数	177.3	184.3	175.1	170.0	170.0	170.0
应付账款周转天数	63.6	78.8	90.4	60.0	60.0	60.0
固定资产周转天数	422.4	437.2	381.3	332.8	291.9	258.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-22.94%	-18.64%	-10.66%	-16.57%	-17.64%	-20.14%
EBIT 利息保障倍数	-19.8	-6.7	-29.7	-55.0	-123.7	-55.1
资产负债率	12.60%	9.36%	11.03%	12.63%	12.16%	10.32%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
买入	0	2	3	5	18
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究