

有色金属

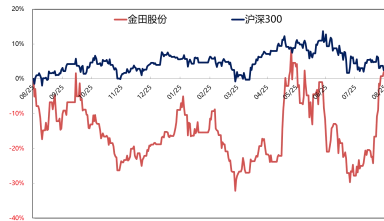
报告原因:

买入 (维持)

市场数据:	2026 年 08 月 24 日
收盘价 (元)	13.38
一年内最高/最低 (元)	14.5/9.0
市净率	2.3
股息率 (分红/股价)	1.19
流通 A 股市值 (百万元)	23,164
上证指数/深证成指	3,882/13,794
注: "股息率" 以最近一年已公布分红计算	

基础数据:	2026 年 06 月 30 日
每股净资产 (元)	5.9
资产负债率%	68.7
总股本/流通 A 股 (百万)	1,729/1,729
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: iFinD, 爱建证券研究所

相关研究

《金田股份(601609)2025 年业绩预告点评:回购提振信心, 算力领域业务加速放量》
2026-02-04
《金田股份(601609)25H1 点评:新产业新空间, 高端产品驱动盈利能级跃迁》2025-08-19
《金田股份(601609):从规模到盈利, 铜加工龙头开启创新增长--公司首次覆盖报告》
2025-08-13

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

高端转型提速, 算力铜材与出海驱动增长

——金田股份 (601609.SH) 2026 半年报点评

投资要点:

- **金田股份发布 2026 年半年报, 整体符合预期。**26H1 公司实现营收 793.0 亿元, 同比+33.7%; 归母净利润 4.4 亿元, 同比+18.4%; 扣非归母净利润 2.2 亿元, 同比-15.2%; 综合毛利率 2.3%, 同比-0.5pct。26Q2 单季度公司实现营收 428.2 亿元, 环比+17.4%。随着公司持续推进产品结构升级, 高端铜材占比有望进一步提升, 我们持续看好公司向高附加值领域转型带来的成长空间。
- **高端转型持续提速, AI 算力铜材客户导入顺利, 产能扩张打开成长空间。**
1) **AI 功率密度持续提升, 液冷与高压直流架构加速渗透, 带动铜材需求量与价值量提升。**GPU 功耗提升推动液冷及高压直流架构加速渗透, 带动液冷板、管路及机架母线用铜需求增长, 同时对导热导电性能、纯度及尺寸精度提出更高要求。据公司引用摩根士丹利数据, AI 数据中心铜需求 2026 年有望增至 74 万吨, 2027 年有望达 100 万吨。
2) **AI 算力铜材加速放量, 客户导入与产能扩张同步推进。**26H1 公司算力散热铜基材销量 1.3 万吨, 同比+68.0%; 机架母线铜基材销量 0.32 万吨, 同比+94.0%。公司已进入 NVIDIA、Meta、AWS、华为等供应链, 并自 5 月起批量供货 NVIDIA Vera Rubin、AMD MI450 等项目。目前算力散热铜基材及机架母线铜基材产能分别为 3.5 万吨、1.5 万吨, 预计 27H1 均实现翻倍。
3) **海外业务保持较快增长, 产能布局向高端铜材延伸。**26H1 公司境外主营业务收入 123.1 亿元, 同比+66.0%; 铜及铜合金材料境外销量 13.1 万吨, 同比+31.9%。泰国 8.0 万吨精密铜管项目已进入试生产, 越南 3.0 万吨液冷及机架母线高精度铜带项目持续推进。
- **新能源汽车 800V 高压平台加速渗透, 高压电磁扁线放量带动产品结构升级。**26H1 公司新能源汽车领域高压电磁扁线出货量 1.67 万吨, 同比+61%; 其中 800V 及以上产品出货 8,635 吨, 同比+98%, 占比提升 10pct 至 52%。公司产品已进入比亚迪、吉利、小米、大众、丰田等主流车企供应链, 并持续推进 1000V、1200V 及 1500V 平台产品验证及供货。随着新能源汽车高压化趋势延续, 800V 及以上平台渗透率持续提升, 公司高压电磁扁线有望保持较快增长, 并推动产品结构进一步向高附加值方向升级。
- **投资建议: 上调盈利预测, 维持“买入”评级。**随着 AI 算力相关铜材加速放量, 公司高附加值产品收入占比持续提升, 单位加工费、毛利率及客户粘性有望持续改善, 铜加工业务盈利模式有望进一步优化, 推动公司盈利中枢上移。**我们上调公司 2027 年盈利预测, 并增加 2028 年盈利预测,**预计公司 2026–2028 年归母净利润分别为 10.4/13.0/14.8 亿元 (2027 年前值为 11.9 亿元), 同比增长 38.5%/24.8%/13.6%, 对应 PE 分别为 21.2/17.8/15.7 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源下游需求或产能释放不及预期、铜价上涨风险、海外贸易政策变化风险。

财务数据及盈利预测 (对应 2026 年 8 月 24 日收盘价, 总股本 17.29 亿股)

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	124,161	125,064	144,595	161,406	176,432
同比增长率 (%)	12.4%	0.7%	15.6%	11.6%	9.3%
归母净利润 (百万元)	482.0	752.5	1,042.0	1,300.1	1,476.8
同比增长 (%)	-8.5%	56.1%	38.5%	24.8%	13.6%
每股收益 (元/股)	0.27	0.44	0.60	0.75	0.85
毛利率 (%)	2.36%	2.56%	2.60%	2.82%	2.90%
ROE (%)	5.54%	7.25%	9.39%	10.83%	11.33%
市盈率	50.06	30.74	21.20	17.79	15.66

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	499	1,196	689	453	567	净利润	125	76	113	169	234
应收款项	777	921	953	1,213	1,516	折旧摊销	74	86	105	111	119
存货	884	1,190	1,414	1,825	2,271	营运资本变动	-256	-130	-295	-329	-276
流动资产	2,255	3,439	3,212	3,690	4,602	经营活动现金流	-8	80	-121	7	151
长期股权投资	9	27	20	13	6	资本开支	129	113	251	125	114
固定资产	589	548	498	463	440	投资变动	17	-48	184	47	63
在建工程	8	19	102	172	214	投资活动现金流	-112	-161	-67	-78	-51
无形资产	214	252	245	236	225	银行借款	265	538	-136	78	333
非流动资产	1,361	1,474	1,441	1,447	1,424	筹资活动现金流	281	757	-319	-165	13
资产合计	3,616	4,913	4,653	5,137	6,026	现金净增加额	179	515	-1,183	271	349
短期借款	97	104	106	110	488	期初现金	-18	161	676	-507	-236
应付款项	531	818	874	1,025	1,282	期末现金	161	676	-507	-236	113
流动负债	1,161	1,838	1,836	2,225	3,127						
长期借款	466	997	965	933	888						
应付债券	54	57	87	99	111						
非流动负债	520	1,054	878	834	778						
负债合计	1,681	2,892	2,714	3,059	3,905						
股本	194	194	194	194	194						
资本公积	1,221	1,266	1,266	1,266	1,266						
留存收益	553	554	555	556	557						
归母股东权益	1,930	2,006	2,030	2,063	2,108						
少数股东权益	5	15	15	14	13						
负债和权益总计	3,616	4,913	4,759	5,137	6,026						

利润表						财务比率					
单位:百万元											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	124,161	125,064	144,595	161,406	176,432	成长能力指标					
营业成本	121,229	121,868	140,840	156,856	171,322	营业收入增速	12.4%	0.7%	15.6%	11.6%	9.3%
税金及附加	159	146	169	189	206	营业利润增速	-8.9%	52.8%	37.2%	24.3%	13.2%
销售费用	401	431	492	565	618	归母净利润增速	-12.3%	62.9%	38.5%	24.8%	13.6%
管理费用	629	748	885	1,008	1,123	盈利能力指标					
研发费用	612	629	723	839	917	毛利率	2.4%	2.6%	2.6%	2.8%	2.9%
财务费用	698	662	550	692	838	净利率	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%
资产减值损失	-46	-84	-78	-88	-96	ROE	5.5%	7.2%	9.4%	10.8%	11.3%
公允价值变动	82	107	128	141	155	ROIC	5.6%	6.3%	6.9%	7.1%	7.1%
投资净收益	-47	64	32	16	24	偿债能力					
营业利润	565	863	1,183	1,471	1,666	资产负债率	66.8%	66.6%	68.3%	70.0%	71.7%
营业外收支	10	14	16	17	19	净负债比率	2.06	2.04	2.20	2.39	2.59
利润总额	567	857	1,181	1,472	1,670	流动比率	1.76	1.50	1.41	1.34	1.29
所得税	82	90	123	151	170	速动比率	1.19	0.98	1.02	0.99	0.98
净利润	485	767	1,059	1,321	1,500	营运能力					
少数股东损益	3	15	17	21	24	总资产周转率	1.30	1.09	1.07	1.05	1.00
归母净利润	482	752	1,042	1,300	1,477	应收账款周转率	4.18	3.85	3.57	2.94	2.46
EBITDA	1,904	2,196	2,507	2,989	3,395	存货周转率	5.39	4.24	4.38	4.77	4.72
						每股指标					
						每股收益	0.27	0.44	0.60	0.75	0.85
						每股经营性现金流	1.04	0.96	-1.05	-0.71	-1.20
						每股净资产	5.62	6.00	6.42	6.94	7.54
						估值比率					
						市盈率	50.06	30.74	22.20	17.79	15.66
						市销率	0.19	0.18	0.16	0.14	0.13
						市净率	2.92	2.26	2.11	1.95	1.80
						EV/EBIT	14.18	19.14	21.70	18.82	17.88
						EV/EBITDA	9.42	13.24	14.98	13.62	13.21

资料来源: 公司公告, iFinD, 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。

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

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间更改。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

任何机构或个人不得以任何形式翻版

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。