

2025 年 12 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“铸+锻”双驱动，盈利能力提升

—金雷股份（300443.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

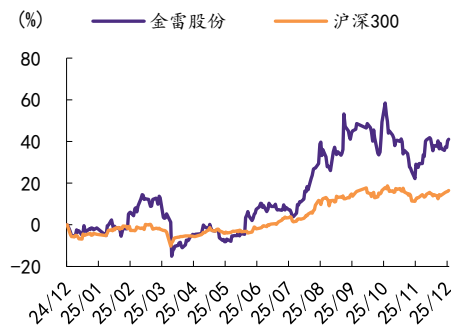
分析师：张涵 S1050521110008
✉ zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2025-12-26

当前股价（元）	28.77
总市值（亿元）	92
总股本（百万股）	320
流通股本（百万股）	243
52 周价格范围（元）	17.46-32.46
日均成交额（百万元）	246.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《金雷股份（300443）：短期业绩承压，铸造业务收入大幅增长》
2025-03-31

前三季度业绩高增长，盈利能力提升

公司前三季度实现营业收入 21.2 亿元，同比增长 61%，归母净利润 3.05 亿元，同比增长 105%，扣非归母净利润 2.92 亿元，同比增长 117%，其中 Q3 实现营业收入 8.36 亿元，同比增长 39.4%，环比增长 7.5%，归母净利润 1.17 亿元，同比增长 56.5%，环比下滑 10.8%。公司前三季度毛利率达到 24.63%，同比提升 1.88 个百分点，归母净利率达到 14.40%，同比提升 3.05 个百分点。

■ 通过“铸+锻”双驱动发展战略，核心客户建立战略合作关系

风电锻造轴一直以来都是公司核心业务，公司锻造轴产品涵盖 1.5MW 至 9.5MW 全系列机型，实现锻造机型全功率覆盖，上半年实现收入 5.89 亿元，同比增长 47.33%。公司风电铸造轴类产品把握海上风电的发展机遇，加大在海上风电铸件产品的研发和生产投入，风电铸造业务实现了快速增长，已具备全流程生产 5MW 至 30MW 风机主轴、轮毂、底座、连体轴承座等大型风机核心铸造部件的能力。随着产能的快速释放，加上铸件业务价格回暖及市场需求的扩大，上半年实现销售收入 2.8 亿元，同比增长 276.06%。

公司已与 GE、西门子歌美飒、运达股份、远景能源、恩德安信能、维斯塔斯、东方电气、金风科技、中国中车等全球高端风电整机制造商建立了良好的战略合作关系。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 30.1、36.7、43.4 亿元，EPS 分别为 1.38、1.84、2.21 元，当前股价对应 PE 分别为 21、16、13 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

风电需求不及预期；原材料价格大幅波动的风险；汇率大幅波动风险；大盘系统性风险

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,967	3,008	3,673	4,344
增长率（%）	1.1%	52.9%	36.0%	18.3%

归母净利润（百万元）	173	443	589	706
增长率（%）	-58.0%	156.4%	32.9%	19.9%
摊薄每股收益（元）	0.54	1.38	1.84	2.21
ROE（%）	2.9%	7.2%	9.2%	10.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,127	699	744	875
应收款	1,124	1,636	1,896	2,124
存货	870	1,228	1,407	1,574
其他流动资产	358	517	595	660
流动资产合计	3,478	4,080	4,642	5,233
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,355	2,120	1,908	1,717
在建工程	251	251	251	251
无形资产	266	252	239	227
长期股权投资	5	5	5	5
其他非流动资产	295	295	295	295
非流动资产合计	3,172	2,923	2,698	2,494
资产总计	6,650	7,003	7,340	7,728
流动负债：				
短期借款	3	3	3	3
应付账款、票据	388	576	695	822
其他流动负债	100	100	100	100
流动负债合计	496	686	807	935
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	126	126	126	126
非流动负债合计	126	126	126	126
负债合计	622	812	933	1,062
所有者权益				
股本	320	320	320	320
股东权益	6,028	6,191	6,407	6,666
负债和所有者权益	6,650	7,003	7,340	7,728

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	173	443	589	706
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	220	249	225	203
公允价值变动	-19	-17	-12	-16
营运资金变动	-46	-840	-397	-331
经营活动现金净流量	328	-165	404	561
投资活动现金净流量	-325	236	212	191
筹资活动现金净流量	-431	-280	-373	-447
现金流量净额	-428	-210	243	305

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,967	3,008	3,673	4,344
营业成本	1,548	2,256	2,725	3,222
营业税金及附加	27	39	48	56
销售费用	23	36	40	43
管理费用	121	123	147	169
财务费用	-24	-30	-37	-43
研发费用	87	133	158	182
费用合计	207	263	309	352
资产减值损失	-18	-13	-16	-16
公允价值变动	-19	-17	-12	-16
投资收益	13	12	11	12
营业利润	174	444	590	707
加：营业外收入	0	1	1	1
减：营业外支出	2	1	1	1
利润总额	173	444	590	707
所得税费用	0	1	1	1
净利润	173	443	589	706
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	173	443	589	706

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	1.1%	52.9%	36.0%	18.3%
归母净利润增长率	-58.0%	156.4%	32.9%	19.9%
盈利能力				
毛利率	21.3%	25.0%	25.8%	25.8%
四项费用/营收	10.5%	8.7%	8.4%	8.1%
净利率	8.8%	14.7%	16.0%	16.3%
ROE	2.9%	7.2%	9.2%	10.6%
偿债能力				
资产负债率	9.4%	11.6%	12.7%	13.7%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	1.8	1.8	1.9	2.0
存货周转率	1.8	1.9	2.0	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.54	1.38	1.84	2.21
P/E	53.3	20.8	15.6	13.0
P/S	4.7	3.1	2.5	2.1
P/B	1.5	1.5	1.4	1.4

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天津：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。