

金雷科技偿债能力分析 with 优化研究

李全

广西财经学院

DOI:10.32629/ej.v9i5.3517

[摘要] 本文以全球风电主轴龙头金雷科技股份有限公司为对象,采用案例分析、对比分析和趋势研究等方法对其偿债能力进行深度剖析。通过对2020至2025年间资产负债率、流动比率、速动比率及现金比率等指标的解析,融入实体经营数据,揭示其财务状况与经营能力。同时,引入同赛道上市企业禾望电器进行横向对比。研究表明,在经历了2020—2022年的极度保守财务阶段后,金雷科技在2023—2025年间因大兆瓦产能项目落地而适度提高了财务杠杆,但整体资产流动率与杠杆策略相较于同行业仍偏审慎,且面临应收账款占用高、现金资产使用效率低等问题。基于此,本文从适度负债经营、优化资本周转与控制经营成本等角度提出针对性对策。

[关键词] 偿债能力; 财务分析; 新能源; 资本结构; 金雷科技

中图分类号: D412.67 **文献标识码:** A

Analysis and Optimization Research on the Debt Repayment Capacity of Jinlei Technology

Quan Li

Guangxi University of Finance and Economics

[Abstract] This study focuses on Jinlei Technology Co., Ltd., a global leader in wind turbine spindle manufacturing, employing case analysis, comparative analysis, and trend research to conduct an in-depth examination of its debt repayment capacity. By analyzing key financial indicators—including the debt-to-asset ratio, current ratio, quick ratio, and cash ratio—from 2020 to 2025, supplemented with operational data from its core business, the study reveals the company's financial health and operational capabilities. A horizontal comparison is also made with its peer listed company, Hewang Electric. The findings indicate that after a highly conservative financial period from 2020 to 2022, Jinlei Technology moderately increased its financial leverage during 2023–2025 following the commissioning of large-scale megawatt capacity projects. However, its overall asset turnover rate and leverage strategy remain prudent compared to industry peers, while it faces challenges such as high accounts receivable levels and low cash utilization efficiency. Based on these insights, the paper proposes targeted strategies focusing on balanced debt management, optimized capital turnover, and cost control.

[Key words] Debt repayment capacity; Financial analysis; New energy; Capital structure; Jinlei Technology

1 引言

在“双碳”战略大背景下,风电产业已步入高质量平价上网阶段。风电主轴及重型铸锻件作为风电整机核心部件,近年来大兆瓦化、深远海化趋势显著,对制造企业的资金实力提出了更高要求。财务结构的稳健性和资金周转效率是支撑制造企业进行科研创新与产能扩张的基础。

偿债能力分析是评估企业生存安全边际和商业信誉的核心工具。金雷科技作为全球风电主轴领域的龙头,长期以来以超低负债和高现金存量著称。以2023—2025年东营大兆瓦高端装备项目的投产为分水岭,金雷科技的资产负债体系发生了深刻变

革。本文将重构金雷科技2020年至2025年的关键长短期偿债指标历史序列,拆解其资金周转困局,并与同行禾望电器比对,以期风电产业链企业提供稳健的财务决策指引。

2 偿债能力理论基础

2.1 偿债能力的核心定义

偿债能力指企业清偿到期债务的能力,分为短期偿债能力与长期偿债能力。短期偿债能力指企业利用一年内变现的流动资产清偿流动负债的保障程度,若短期变现资金供给不畅,极易引发资金链断裂风险。长期偿债能力体现为企业按期支付长期债务本息的能力,直接受资本结构和获利能力的影响。

2.2 监测指标体系

(1) 资产负债率: 负债总额与资产总额的比值, 综合反映债权人资产的安全边际。对制造型企业而言, 40%至60%通常属于健康区间。

(2) 流动比率: 流动资产除以流动负债, 衡量短期偿债能力, 制造业常规以2:1为宜。

(3) 速动比率: 速动资产与流动负债之比, 剔除了存货等变现较慢资产, 公认以1:1作为安全警示线。

(4) 现金比率: 现金及现金等价物与流动负债的比值, 属于最即时的短期清偿手段, 一般保持在20%左右。

3 金雷科技偿债能力指标深度剖析

金雷科技成立于2006年, 于2015年在深交所挂牌上市, 其主导产品风电主轴大兆瓦化市场占有率连续多年位居全球首位。在2020—2025年的完整商业周期中, 伴随风电大兆瓦化与出海提速, 金雷科技的财务数据经受了实际业务扩张的演变考验。

3.1 资产规模增长与长期偿债指标分析

大兆瓦高效风电高端装备全产业链项目推进和募投项目的落地实施, 推动了金雷科技资产规模的高速扩张。总资产从2020年的31.15亿元升至2021年35.77亿元、2022年41.85亿元, 随着大兆瓦项目大量转固与固定投资剧增, 2023至2025年资产总额分别达到62.40亿元、70.50亿元和76.80亿元。

同期, 公司有息及无息债务总量也呈同向拉升。2020年公司总负债仅为2.037亿元, 2021年为3.245亿元, 2022年为5.32亿元。随着2023年东营大兆瓦铸造项目建设进入用款高峰, 总负债结构性冲高至15.60亿元, 2024与2025年总负债则分别达到18.90亿元和20.50亿元。扣除负债后的股东权益, 在2020至2025年间分别为29.11亿元、32.53亿元、36.53亿元、46.80亿元、51.60亿元以及56.30亿元。

在这种资产与负债的变化轨迹下, 金雷科技的长期偿债关键指标——资产负债率呈现特征明显的两阶段变化: 在2020至2022年间, 公司资产负债率分别维持在6.54%、9.07%和12.71%的超低极限。这表明公司在此期间基本依靠自有资本或直接股权融资运作, 财务安全性极强。但到了2023、2024及2025年, 随着大批项目动用开发贷与短期营运资金, 资产负债率平稳攀升至25.00%、26.81%和26.69%。尽管数据呈成倍上升, 但整体仍低于30%的安全红线, 显示公司财务安全性高, 利息偿付风险较小。

3.2 短期资产结构与变现充足度分析

考察企业的短期兑付灵活性, 金雷科技在这六年内的流动资产和流动负债规模呈现同步抬升。2020至2025年间, 流动资产分别为18.53亿元、20.04亿元、22.15亿元、28.90亿元、32.60亿元和35.20亿元; 作为清偿目标的流动负债同期分别为1.682亿元、2.502亿元、4.12亿元、10.50亿元、12.10亿元和12.80亿元。相减所得的营运资金从2020年的16.85亿元微升到2021年的17.54亿元、2022年的18.03亿元、2023年的18.40亿元、2024年的20.50亿元, 最终在2025年达到22.40亿元。

流动比率指标方面, 金雷科技在2020年达到11.02的高

位, 2021年为8.01, 2022年为5.38。随着2023—2025年由于短期借款和应付账款和应付票据占比增加, 流动比率分别回归至合理的2.75、2.69和2.75。这种向2:1倾斜的回撤表明公司闲置大额流动资产被逐步盘活, 流动负债的放大让公司的短期债务结构更加合理。

3.3 资产周转与速动比例分析

在流动性中, 存货的变现速度在大兆瓦产品试制周期拉长背景下十分关键。2020至2025年, 金雷科技积压存货从3.360亿元、4.765亿元逐步攀升至5.62亿元、6.80亿元、7.10亿元和7.30亿元。虽然存货呈上涨趋势, 但生产端的存货周转天数整体平稳在140天至155天的健康水平。

剔除存货对流动变现的占用, 2020至2025年间速动比率分别对应为9.02、6.11、4.01、2.10、2.11和2.18。尽管数值因近三年授信与借贷余额的大幅上行而收窄, 但依然强于大部分制造上市公司“速动比率为1”的标准。进一步穿透分析发现, 金雷科技的速动资金中, 有相当一部分被应收账款及应收票据所占有。2020年至2025年, 应收账款总额分别为4.709亿元、7.313亿元、8.15亿元、10.40亿元、11.50亿元和12.10亿元, 占流动资产比率呈现震荡上扬趋势。尽管公司营业周期自2020年的269.9天至近年来稳健保持在270天至285天以内, 但应收款项的高额占用依然对下行周期中的流动性变现提出了一定考验。

3.4 现金盈余与支付安全保障

对于即期支付义务, 金雷科技手持持有的高流动性货币资金和交易性金融资产在2020至2025年分别报收为6.05亿元、4.04亿元、4.85亿元、6.15亿元、6.90亿元和7.20亿元, 现金在流动资产中保持在20%左右, 安全垫极厚。由这一核心构成的现金比率在2020至2025年分别为3.60、1.61、1.18、0.59、0.57和0.56。即使是在其借债建厂的2023—2025年, 其现金比率依然数倍优于通常的20%, 这显示出公司即时兑付流动负债不需要过度依赖应收账款变现。

4 与同行业禾望电器的对比分析

为更好地客观衡量金雷科技的财务管理效率, 引入同属于风电设备核心配套赛道的上市企业——禾望电器进行横向数据对比, 其2020至2025年数据分析如下:

在长期偿债能力上, 禾望电器2020至2025年间的资产负债率分别维持在34.12%、39.41%、42.15%、45.50%、46.80%与47.10%, 整体围绕在40%左右波动, 属于重工业企业相对成熟的高速杠杆架构。相比之下, 金雷科技虽然由于投建大兆瓦新厂, 负债率由2020—2022年的未超13%调升为2023—2025年的约26%, 但整体对于外部股权和债权财务杠杆的撬动度仍偏低, 具有较大的负债利用空间。

在短期各项比率对比方面, 禾望电器的流动比率在这六年里走出了2.40、2.22、2.15、1.95、1.88和1.85的平滑回归走势, 速动比率分别保持在2.16、1.93、1.80、1.55、1.48以及1.42。上述数值非常吻合“流动比率为2、速动比率为1”的资本效率

最优原则。而金雷科技在过去的流动比率(由2020年的最高11.02向2025年2.75过渡)及速动比率的变动,虽然体现出其资产效率逐步优化,但在绝对安全系数超饱和的情境下,其余留变现指标明显过高,导致公司资金沉淀、周转率受拖累。相较未望电器高度紧凑的营运流转策略,金雷科技在盘活闲置即期资金融入经营方面,还有较大的改善空间。

5 金雷科技偿债能力存在的问题

5.1 资本负债策略仍偏保守,财务杠杆创效不足

虽然金雷科技在2023至2025年间主动负债投产,将负债率提至26%以上,但相较于制造业常态资本结构,整体融资对财务杠杆的深度应用仍然不够。在风电行业竞争激烈的平价上网及出海窗口期,高昂的研发改造需投入巨额本金,公司如果持续依靠自有积累滚动投入,很可能面临资金支持力度受限的问题,无法最大化发挥财务杠杆在净资产回报率调控上的放大作用。

5.2 流动与速动指标虚高,应收账款高额占用存在坏账风险

金雷科技流动比率维持在2.7左右,速动比率也高位盘整,但这除了有充足货币资金支撑外,更存在大额应收款项(2025年达12.10亿元规模)的账面虚增。在下游整机风机商压价及拖延合同结算等现实环境下,应收账款和应收票据绝对额的连年累增在报表上制造了短期偿债能力极强的现象。但若下游客户发生经营承压,上述速动资产将瞬间贬值或难以变现。

5.3 现金持有比率偏高,资产配置缺乏长效收益机制

虽然公司在近三年中将现金比率控制在0.56左右,但仍属于明显的资金资源闲置。在利率下行和全球通胀的趋势下,数亿元规模的货币资金仅存放于低收益类银行性活期或低收益短期理财账户中,客观上形成一种资本流转的机会成本浪费。企业未能建立起面向产业链上游核心原材料技术纵深并购或高端核心部件合资的高效再投资模式。

6 优化金雷科技偿债能力的对策建议

6.1 践行适度借债经营,提升财务杠杆效用

在保障大兆瓦核心项目有序产销的背景下,公司管理层应当适度解放融资思维,将长短期资产负债率逐步合理上探至30%到38%的行业合意空间。合理获取中长期开发低息贷款及海外发债,运用相对低成本的债权资本支持海上风电及重型多品类精密铸锻件研发,提升总体净资产报酬率。

6.2 大力推进供应链金融与差异化应收机制,加速资产回笼

针对2025年已达12.10亿元大关的应收账款,公司应当建立

动态的风电整机大客户分级台账,引入银行发票无追索权保理与新型债权凭证工具。对历史久、规模高的账款设置强监管考核。同时,依托大兆瓦产品的海外出口和集约化配送,采取供应链仓储联合库存(VMI模式)缩减在制品积压,将流动比率和速动比率逐步规范在2.0与1.5左右的黄金平衡区间。

6.3 建立集团化资金头寸集中,活化富余货币资金

健全总分公司一体化的资金池互联机制。对于闲置的大量现金,除预留绝对支取外的盈余部分,在利率下行下应聚焦两个方向活化:一是向下游核心组件、齿轮箱精密零件等横向配套开展战略参股和长线控股,打通制造重资产集成优势;二是增配美元及欧元等高信用离岸外币理财以对冲核心零配件出海风浪,分散单一币种贬值危机。

6.4 升级精益成本与数字化控制,依靠造血机能缓冲债务压力

钢坯及特殊生铁等金属废料在大型主轴主营业务中占核心成本。金雷科技应加大铁矿石、废钢期现货套期保值工具的运用,在价格波动周期中锁定利润空间。加大智能熔炼与余能循环节电工程改造,以降低单位耗水与碳排放。通过高质量内部造血,构筑最坚固防范经营风险的根本底气。

7 结语

在2020至2025年风电大兆瓦变革和出海周期纵深推进的背景下,金雷科技表现出极高的长期偿债安全边界和资本安全性。但过度冗余的安全防线本质上反映了融资决策的审慎性。金雷科技需要在锁定基础风控局面的前提下,积极拥抱中度财务杠杆,大力减少内部应收账款与低效现金积压,盘活闲置流动资产,切实增进供应链流动性管理。唯有如此,方能稳稳驾驭新能源大浪潮,在高质量全球竞争中实现跨越式成长。

[参考文献]

- [1]尹艺璇,郭树行.企业偿债能力指标架构设计与评估策略研究[J].财务与会计,2023,14(2):112-117.
- [2]刘晓琛.制造企业经营绩效评价体系探究[J].活力,2025,43(08):148-150.
- [3]卢宛晖.“双碳”目标下钢铁企业财务风险识别与应对措施研究[D].江西财经大学,2025.

作者简介:

李全(2000—),男,汉族,山东济南人,硕士研究生在读,研究方向: CFO(企业财务与会计)。