

业绩承压 威力传动“重仓”增速器

中经记者 黄永旭 北京报道

在风电设备行业复苏的2025年上半年，银川威力传动技术股份有限公司（以下简称“威力传动”，300904.SZ）交出的成绩单，似乎并没有复苏的迹象。

日前，威力传动发布业绩公

盈利困境

威力传动的毛利率和净利率双双大幅下滑，均创下上市以来新低，长远来看，加剧了公司摆脱亏损困境的难度。

威力传动成立于2003年，2023年8月9日上市。其主营业务包括风电专用减速器和增速器的研发、生产和销售。主要产品包括风电偏航减速器、风电变桨减速器，目前是国内多家知名风电企业的重要供应商。

从近期财报数据看，威力传动营收高速增长的同时，净利润、扣非净利润持续承压，多项盈利指标大幅下滑。

2025年上半年，威力传动营业收入为3.50亿元，同比上升113.17%；归母净利润亏损4350.90万元，同比下降343.76%。扣非净利润亏损5480.22万元，同比再降81.81%，亏损额进一步扩大。

然而，作为一家上市仅两年的公司，威力传动的利润亏损却已不是新鲜事。梳理可知，2023年至

告称，今年上半年，公司取得营业总收入3.50亿元，与2024年同期相比上升113.17%，但归母净利润却亏损4350.90万元，同比下降343.76%。

《中国经营报》记者观察发现，威力传动上市之后，其业绩表现节节“败退”，深陷业绩“大变

脸”的质疑。截至9月3日收盘，公司总市值约45亿元，较上市首日，市值蒸发达五成。业绩承压的同时，威力传动却耗资巨资投建新厂，继续扩大产能。而公司此举，也让原本紧张的现金流更加“拮据”。

就业绩表现和相关经营问题，

威力传动工作人员介绍，上半年的亏损主要原因是为增速器智慧工厂储备人员，支付的人工费用较高，但公司认为未来发展预期良好。同时，公司寄希望于未来风电增速器工厂投产，“公司看好风电增速器市场潜力，后期工厂投产了，现金会慢慢收回来”。



图为威力传动智能化车间。

威力传动官方微信/图

“押注”增速器

在布局风电增速器上，威力传动押上了“当下”，也赌上了“未来”。

随着风电行业的发展和技術迭代，被业内誉为“风电装备制造业王冠上的宝石”的风电增速器的市场需求逐步释放，同时，也激活了风电装备制造企业加大研发投入，加速扩大产能的新一轮角逐。

以风电减速器起家的威力传动自然不会错过风电增速器蕴含的市场机遇，在其上市10天后，就释放出投资建设风电增速器智慧工厂项目的消息。而后，2023年9月23日，投资协议正式签订，预计总投资约50亿元的风电增速器智慧工厂项目进入实施阶段。

这一项目在威力传动的发展中，战略地位极为突出。首先，对比其IPO募投项目之一的精密风电减速器生产建设项目，风电增速器智慧工厂项目从规格、投资额度等全方位实现了“碾压”。

其次，2025年半年报中，风电增速器智慧工厂项目存在感十足，前述期间费用大增，皆是源于为此项目储备销售、管理人才。而且，在半年报主营业务分析中，有3项财务数据的变动原因，被该公司统一归因于“主要系增速器智慧工厂项目贷款增加”。

详细来看，第一个数据是，筹资活动产生的现金流量净额4.46亿元，比2024年同期暴涨8547.04%；第二个数据是，现金

及现金等价物净增加额349.30万元，较2024年同期增长102.07%；第三个数据是，长期借款10.50亿元，较2024年同期增长57.82%。

由此可见，风电增速器智慧工厂项目不仅大量吸收了公司的收益，同时还以借贷的形式让公司背上了高负债和资金压力，这都是威力传动不断押注风电增速器的例证。

除此之外，日前，威力传动披露定向增发预案显示，将募集不超过6亿元，其中5亿元募集资金将投入风电增速器智慧工厂（一期）项目。而截至2025年8月29日，威力传动披露信息称，对风电增速器智慧工厂累计实际投入已超12亿元。

目前，威力传动总资产为28.97亿元，若按照风电增速器智慧工厂项目完全体投资总额50亿元计算，这一项目的投资规模相当于公司当前总资产的1.7倍。

在布局风电增速器上，威力传动押上了“当下”，也赌上了“未来”。如其此前半年报中所述，国内风电产业受国家政策的影响较大，若未来风电行业政策发生不利的变化，或下游风电运营商投资进度放缓、风机整机制造商客户采购需求下降，将对公司经营业绩产生不利影响。

财务压力

在威力传动持续扩大产能的节奏下，公司现金流快速流出，预付款项、存货及应收账款都出现大幅增长，加重了资金压力。

定期财报显示威力传动接连亏损，让其业绩“大变脸”的质疑声量渐强。在上市两年后，市值缩水近半。透过财报数据和披露信息，威力传动当下的财务压力的轮廓逐渐清晰。

资产负债表显示，截至2025年6月30日，威力传动资产总计28.97亿元，较2024年同期增长80.36%；负债合计22.29亿元，较2024年同期增长175.61%。两相对比，今年上半年，负债增速约是资产增速的2.19倍，可见负债增速之快。

体现在资产负债率上，则是2025年上半年，该公司资产负债率

较2024年同期显著增长，由50.35%飙升至76.94%，涨幅达到26.59个百分点。其中，值得注意的是有息负债率的增长，该指标由2024年中的23.15%，增至2025年中的49.46%。

Wind数据显示，近年来，威力传动短期偿债能力方面相关指标持续走弱，尤其是流动比率和速动比率两项。2022年至2025年中报，该公司流动比率持续降低，分别为1.22、1.14、1.07、0.97；同期速动比率亦持续降低，分别为0.99、0.95、0.90、0.64。

其实，威力传动上半年营收表现并不差，账面上仍然是较大幅

度的正增长，可是经营性现金流上的巨大“缺口”，分散了营收增长的关注度。2025年上半年，该公司经营活动产生的现金流量净额为-5240.99万元，与2024年同期的8018.70万元相比，大幅下降165.36%。而对这一变化，威力传动方面表示，主要系支付的供应商材料款增加。

在威力传动持续扩大产能的节奏下，公司现金流快速流出，预付款项、存货及应收账款都出现大幅增长，加重了资金压力。

2025年上半年，威力传动预付增速器产品配套材料相关款项

904.48万元，较2024年同期的588.67万元，增长了51.86%；存货规模由2024年中的10856.21万元，激增102.83%，升至2025年中的38399.24万元；相较2024年中，应收账款同比增长六成，达到46557.30万元。

对于负债率激增、经营性现金流净流出等情况，威力传动工作人员表示，就当前偿债压力而言，公司具备应对能力，日常生产经营均正常运转。公司近期开展的再融资工作，主要目的是缓解资产负债率偏高的现状，优化财务结构。而现金流方面，待增速器智慧工厂逐步投产，将会得到改善。

山东章鼓利润锐减 董事会格局生变

中经记者 王登海 卢志坤 北京报道

作为国内风机行业的老牌企业，山东省章丘鼓风机股份有限公司（以下简称“山东章鼓”，002598.SZ）正处于传统业务承压与新兴布局攻坚的关键转型期。

日前，山东章鼓披露的2025年上半年年报显示，公司当期实现营业收入9.69亿元，同比微增3.85%，但归属于上市公司股东的净利润仅3802万元，同比跌40.86%，营收与利润的显著分化凸显其盈利能力面临严峻挑战。

《中国经营报》记者观察到，面对传统主业的增长瓶颈，山东章鼓早已开启多元化布局，跨界投资智能制造、新能源电池及低空经济等热门赛道。从参股固态电池材料企业到布局无人机系统，这些新兴投资虽前景可期，但

目前尚未形成规模效应，对业绩贡献有限。

与此同时，山东章鼓的治理结构也发生了深层变革。国资控股股东——章丘区国有资产经营有限公司一改“持股不干预”的传统，在新一届董事会中席位从1席

增至3席。此举打破了方润刚、方树鹏父子近三十年“掌舵”的局面，也引发市场对国资角色从“财务投资人”转向“深度管理人”的强烈猜想。

当传统主业增长乏力、新兴业务尚未成势、治理结构重塑变

革三重压力交织，山东章鼓能否突破盈利困局？国资深度介入又将如何重构决策体系？对此，记者致电山东章鼓，其工作人员表示相关负责人在出差，将会汇报后回复。记者致函公司，截至发稿未收到回复。

业绩承压

资料显示，山东章鼓前身是始建于1968年的山东省章丘鼓风机厂，2011年在深交所上市，系国内领先的鼓风机及配套设备制造商，主营罗茨鼓风机、离心鼓风机等机械加工设备的研发与生产，兼营工业水处理、气力输送等成套系统业务。

今年上半年，山东章鼓实现营业收入9.69亿元，较2024年同期的9.33亿元增长3.85%；但归属于上市公司股东的净利润仅3802.28万元，同比2024年上半年的6429.67万元下滑40.86%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3432.60万元，同比降幅达39.41%，盈利能力显著承压。

从业务结构来看，山东章鼓传统核心业务增长动力不足，新兴业务虽有亮点但尚未形成规模效应。

风机业务作为山东章鼓的传统支柱业务，今年上半年实现收入5.38亿元，占比55.53%，整体收入增速缓慢，同比仅增长2.82%，未能实现突破性增长。

渣浆泵业务则出现明显下滑，上半年收入1.98亿元，同比下降7.31%，收入占比从22.94%降至20.48%。

相对而言，环保水处理板块

成为上半年为数不多的亮点。该板块上半年实现收入1.94亿元，同比大幅增长21.35%，收入占比从17.14%提升至20.03%，成为拉动营收增长的重要力量。但其体量尚不足以支撑公司整体增速，且该业务毛利率仅为19.15%，较上年同期下降1.63个百分点，且低于风机、渣浆泵业务毛利率，对公司整体盈利贡献有限。

利润下滑的背后，是成本端的持续压力。山东章鼓半年报显示，2025年上半年公司营业成本达7.22亿元，同比2024年同期增长8.91%，增速远超营收3.85%的增幅。受此影响，公司整体毛利率从2024年上半年的28.98%降至2025年上半年的25.51%，下降3.47个百分点。与此同时，公司三大主营产品毛利率均出现下降：风机产品毛利率为26.25%，同比下降3.10个百分点；渣浆泵毛利率为28.17%，下降2.88个百分点；水处理业务毛利率为19.15%，下降1.63个百分点。

此外，记者还观察到，截至今年上半年，山东章鼓应收账款余额为10.56亿元，虽较上年年末微降0.76%，但仍占总资产的34.14%，占上半年营业收入的109.03%，应收账款规模高企且回收周期较长，可能对公司现金流造成压力。

跨界布局

面对传统主业的增长瓶颈，山东章鼓近年来加速跨界投资，试图通过布局新兴领域培育新的利润增长点，其投资领域涵盖智能制造、新能源电池及低空经济等热门赛道。

在智能制造与机器人领域，山东章鼓于2020年投资600万元，与江苏倍腾智能科技有限公司共同设立徐州考拉机器人科技有限公司（以下简称“考拉机器人”），山东章鼓持有其60%股权。

考拉机器人专注于工业物流搬运机器人，其核心产品包括自动导引车（AGV）、有轨导车车辆（RGV）及桁架机械手，致力于为工厂内部物料搬运提供自动化解决方案。

国资加码

在经营承压与跨界待破局的背景下，山东章鼓的国资控股股东——济南市章丘区国有资产经营有限公司（以下简称“章丘公资公司”）开始加大对山东章鼓治理的介入力度，引发市场对山东章鼓决策机制变革的关注。

记者观察到，在半年报披露前一天，山东章鼓完成了新一届董事会的换届选举，董事会成员规模由原先的15人精简至11人；国资背景的董事候选人数量从上届的1名增加至3名。

根据山东章鼓发布的董事会

在新能源产业领域，山东章鼓也有投资。2021年2月，山东章鼓出资400万元人民币，与东莞市叶芝电子科技有限公司、江苏镇江固利纳新能源科技合伙企业（有限合伙）以及上海安派柚泰科技有限公司共同增资喀什安德，山东章鼓占增资后其股权的20%。喀什安德主要从事新材料技术研发、电子专用材料制造、新型膜材料销售、新兴能源技术研发等业务，其核心技术包括固态电解质膜的研发，涉及锂离子电池、钠离子、锌离子电池材料的研发与应用。

与此同时，山东章鼓还瞄准低空经济发展机遇。2024年，山东章

鼓发布公告称，公司拟以自有资金2000万元认购358.97万元北京海利天梦科技有限公司（以下简称“海利天梦”）注册资本，占增资完成后海利天梦总股本的23.33%；其控股子公司江苏章鼓力魄锐动力科技有限公司拟以自有资金1000万元认购179.49万元海利天梦注册资本，占增资完成后海利天梦总股本的11.67%。投资完成后，海利天梦成为山东章鼓的参股子公司。

海利天梦专注于无人机系统的设计、研发、生产、销售和服务，属于低空经济领域的重要企业。

“通过投资海利天梦与自身的智能制造体系进行深度融合，进一

步提升生产效率、降低成本，公司可以进入新的市场领域，拓宽业务范围，增加收入来源。”当时，山东章鼓表示，投资海利天梦有助于加强产业链上下游的协同合作，形成更加紧密的产业链生态，提升整体竞争力，推动公司在智能制造领域的持续发展。

此外，山东章鼓还成立了子公司海利天梦（山东）复合材料科技有限公司，专注于无人机壳体制造，进一步深化在无人机产业链的布局。

不过，从整体成效来看，山东章鼓的多数跨界项目仍处于亏损或微利状态，尚未对公司业绩形成有效支撑。

人战略委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会。同日召开的第六届董事会第一次会议上，方润刚继续担任董事长，方树鹏任联席董事长兼总经理，形成“民营管理层+国资董事”的管理格局。

资料显示，方润刚自1997年9月担任山东省章丘鼓风机厂党委书记、厂长后，已执掌公司近30年时间。其子方树鹏于2009年进入公司任职，一路干到如今的上市公司总经理。

过往经营中，山东章鼓长期呈现“国资持股但不参与运营”的模式，公司实际决策权由以方氏

父子为核心的管理层掌握。此次国资大幅增加董事会席位，引发市场对国资角色转变的猜测：国资是否将从“财务投资人”转向“深度管理人”，直接参与公司日常经营决策？

此次国资加码山东章鼓董事会，是山东章鼓上市以来公司治理结构的一次重要调整。对于山东章鼓而言，国资的介入或有助于提升决策的规范性与风险管控能力，但其是否能有效推动山东章鼓业绩改善、平衡主业与跨界业务发展，仍需时间检验。