

把握市场技术前沿，积极扩张产能

2024 年 08 月 21 日

► **事件概述：**公司发布 2024 年半年报。2024H1，公司实现营收 7.08 亿元，同比增长 23.1%；归母净利润 0.94 亿元，同比增长 16.4%；扣非归母净利 0.91 亿元，同比增长 24.8%。2024Q2，公司实现营收 3.57 亿元，同比增长 13.1%、环比增长 2%；归母净利润 0.43 亿元，同比增长 6%、环比减少 15%；扣非归母净利 0.43 亿元，同比增长 10.3%、环比减少 11.3%。

► **点评：毛利率保持稳定，期间费用增长较多**

① **毛利率保持稳定。**2024H1，公司毛利率为 25.13%，同比下滑 0.32pct，其中汽车零部件精冲材料毛利率同比下滑 0.64pct，工业用精冲材料毛利率同比增长 1.48pct；Q2，公司毛利率为 25.19%，同比减少 0.17pct，环比增长 0.13pct。

② **期间费用增长较多。**销售费用和管理费用同比分别增长 34.53%和 21.57%，主要由于实施限制性股票激励计划确认的本期股份支付金额增加所致。研发费用同比增长 40.52%。

► **未来核心看点：把握市场技术前沿，积极扩张产能**

① **致力于市场技术前沿。**公司联动产业链上下游，投资购置了各类先进的专用生产设备及精密检测仪器，拥有自主研发的特种工艺与技术，并拥有自己的专利。公司生产的精密冲压新材料可用于多种零部件的一次成形，能够显著降低下游客户生产成本，并凭借稳定可靠的质量获得了许多国内外知名企业的认可，并在汽车安全系统、汽车动力系统材料等领域实现了进口替代。

② **掌握优质客户资源，积极开拓海外市场。**公司已与舍弗勒、慕贝尔、麦格纳、佛吉亚等多家国内外知名汽车零部件供应商建立了长期稳定合作关系。在新兴应用领域，公司目前已进入轴承领域核心客户产业链，同时正在积极开拓人形机器人核心零部件材料、传感器材料、氢能核心设备材料等新兴应用领域。在市场开拓方面，公司在受益国内市场需求增量红利的同时，积极进行海外市场开拓，目前已经实现对多家国际客户海外生产基地的覆盖。

③ **把握需求释放机遇，积极扩张产能。**2023 年公司产能为 16 万吨，产能规模属于国内同行业第一梯队。安徽新厂项目预期 2024 年底建成，2025 年正式开始投产，预计当年有望释放产能 4 万吨，远期来看，安徽和苏州两个工厂将能提供合计 30 万吨产能。

投资建议：翔楼新材未来产能将进一步提升，产品结构优化，具有经营稳健性，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.09、2.44 和 3.09 亿元，对应现价，PE 分别为 12/11/8 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，行业周期波动风险，供应商集中度高的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,353	1,531	1,852	2,271
增长率 (%)	11.7	13.1	21.0	22.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	201	209	244	309
增长率 (%)	42.2	4.1	16.7	26.6
每股收益 (元)	2.53	2.64	3.08	3.90
PE	13	12	11	8
PB	1.6	1.6	1.4	1.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 08 月 21 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

32.46 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

相关研究

- 翔楼新材 (301160.SZ) 2023 年年报点评：积极扩张产能，业绩稳健增长-2024/04/15
- 翔楼新材 (301160.SZ) 深度报告：立足汽车精冲材料国产替代，高端应用不断拓展-2023/11/27

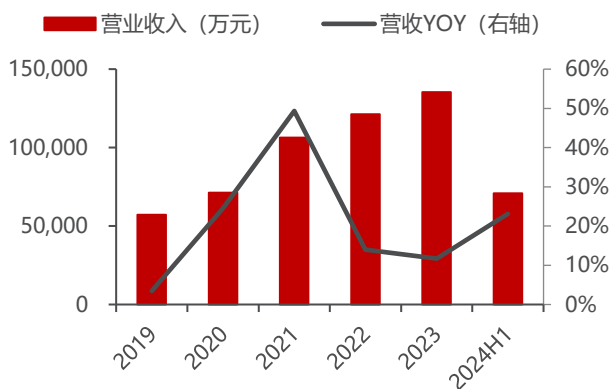
目录

1 事件概述：公司公布 2024 年半年报	3
2 点评：毛利率保持稳定，期间费用增长较多	4
3 核心看点：把握市场技术前沿，积极扩张产能	6
4 盈利预测与投资建议	7
5 风险提示	8
插图目录	10
表格目录	10

1 事件概述：公司公布 2024 年半年报

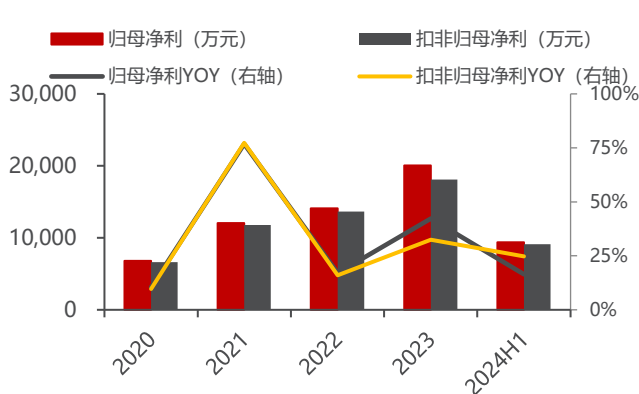
公司发布 2024 年半年报:2024H1,公司实现营收 7.08 亿元,同比增长 23.1%;归母净利润 0.94 亿元,同比增长 16.4%;扣非归母净利润 0.91 亿元,同比增长 24.8%。2024Q2,公司实现营收 3.57 亿元,同比增长 13.1%、环比增长 2%;归母净利润 0.43 亿元,同比增长 6%、环比减少 15%;扣非归母净利润 0.43 亿元,同比增长 10.3%、环比减少 11.3%。

图1：公司 2024H1 营收同比增 23.1%



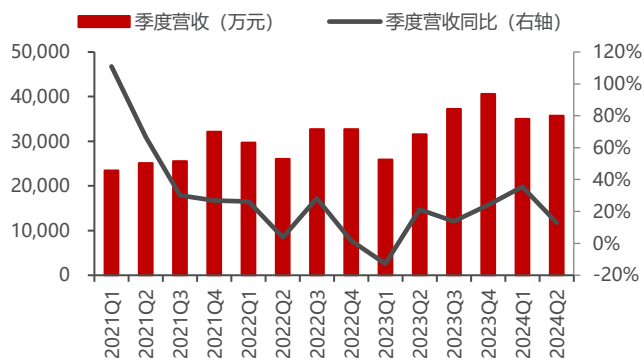
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：公司 2024H1 归母净利润同比增 16.4%



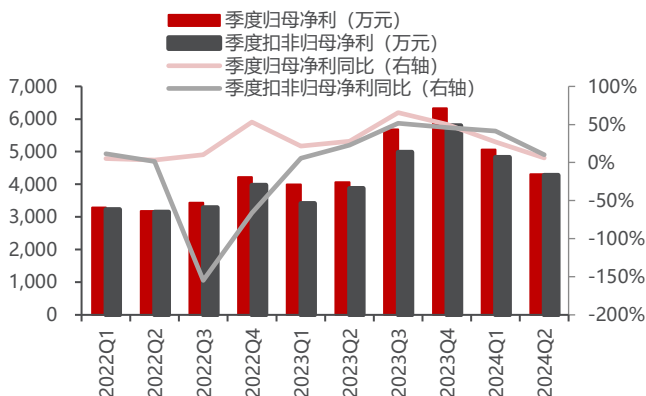
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：公司 2024Q2 营收同比增 13.1%



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：公司 2024Q2 归母净利润同比增 6.0%

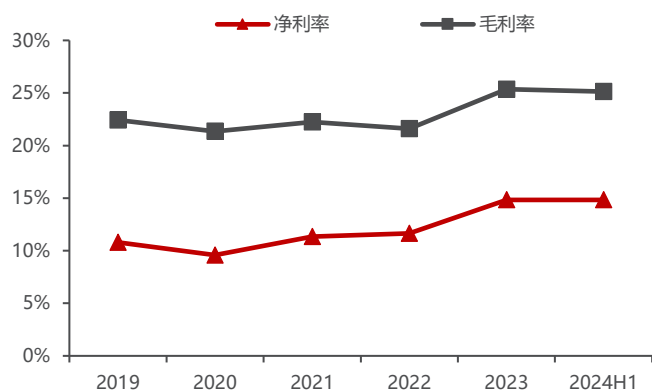


资料来源：wind，民生证券研究院

2 点评：毛利率保持稳定，期间费用增长较多

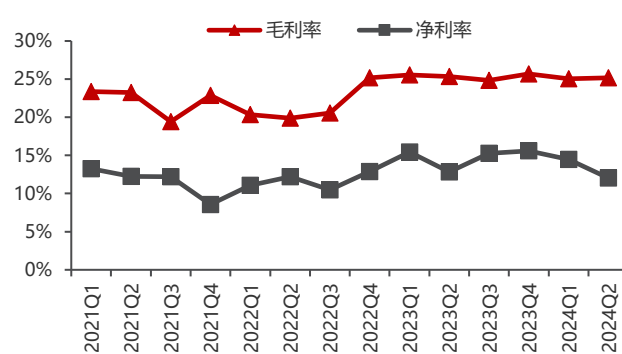
毛利率保持稳定。2024H1，公司毛利率为 25.13%，同比下滑 0.32pct，其中汽车零部件精冲材料毛利率同比下滑 0.64pct 至 23.94%，工业用精冲材料毛利率同比增长 1.48pct 至 19.81%；Q2，公司毛利率为 25.19%，同比减少 0.17pct，环比增长 0.13pct。

图5：2024H1 公司毛利率上升至 25.13%



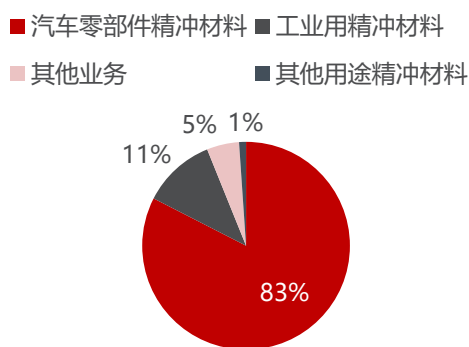
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：2024Q2 公司毛利率上升至 25.19%



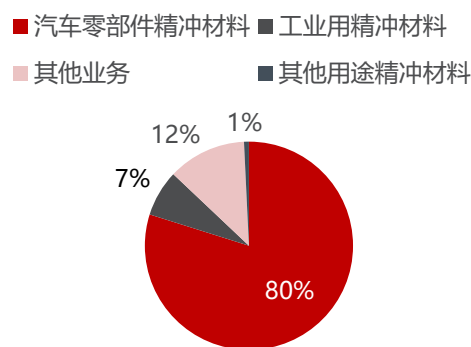
资料来源：wind，民生证券研究院

图7：2024H1 分产品营收占比



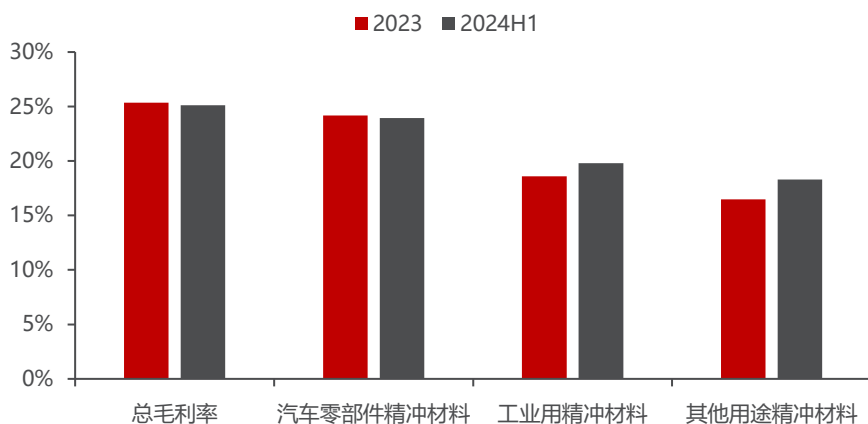
资料来源：wind，民生证券研究院

图8：2024H1 分产品毛利占比



资料来源：wind，民生证券研究院

图9：分产品毛利率

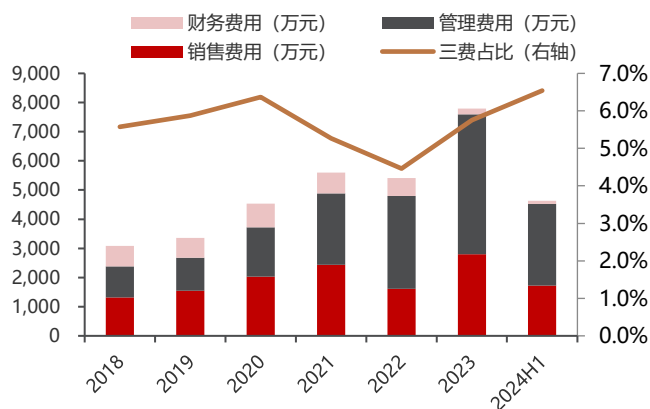


资料来源：wind，民生证券研究院

2024H1 期间费用同比上升。公司 2023 年期间费用同比上升 25.99%至 0.46 亿元，期间费用率上升 0.15pct 至 6.54%。其中，销售费用上升 34.53%至 0.17 亿元，销售费用率同比上升 0.21pct 至 2.44%，管理费用上升 21.57%至 0.28 亿元，管理费用率同比下滑 0.05pct 至 3.95%，主要系实施限制性股票激励计划确认的本期股份支付金额增加所致；财务费用同比增加 17.4%至 105 万元，财务费用率同比下滑 0.01pct 至 0.15%。

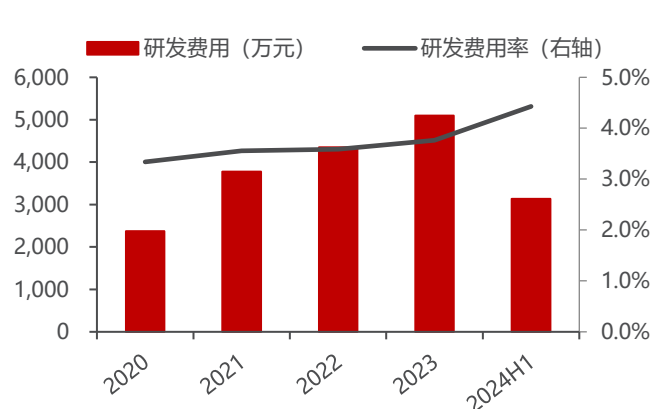
2024H1 研发投入持续增加。2024H1，公司研发费用同比增加 40.52%至 0.31 亿元，研发费用率同比上市 0.55pct 升至 4.43%。

图10：2024H1 公司期间费用上升

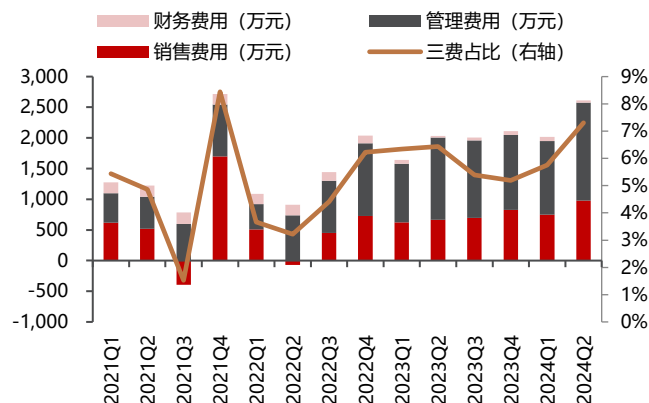


资料来源：wind，民生证券研究院

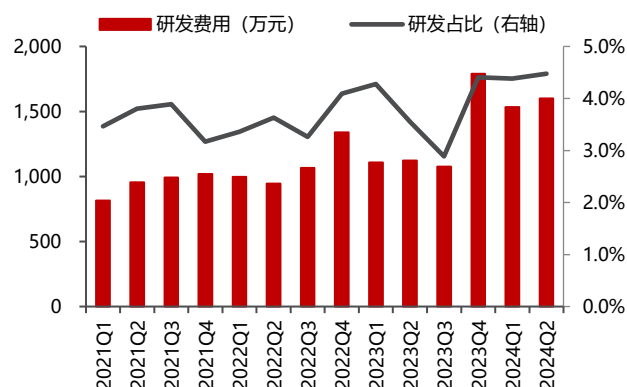
图11：2024H1 研发费用同比增长



资料来源：wind，民生证券研究院

图12：2024Q2 公司期间费用上升


资料来源：wind，民生证券研究院

图13：2024Q2 研发费用同比增长


资料来源：wind，民生证券研究院

3 核心看点：把握市场技术前沿，积极扩张产能

致力于市场技术前沿。公司在下游客户新产品或新项目启动早期即参与介入，在充分识别并了解客户对材料性能要求后，结合现有工艺技术与经验，提出原料显微组织、成分及性能要求，公司通过精密冷轧、热处理工艺，最终生产出符合客户要求的产品。公司投资购置了各类先进的专用生产设备及精密检测仪器，拥有自主研发的特种工艺与技术，并拥有自己的专利。公司生产的精密冲压新材料可用于多种零部件的一次成形，能够显著降低下游客户生产成本，并凭借稳定可靠的质量获得了许多国内外知名企业的认可，并在汽车安全系统、汽车动力系统材料等领域实现了进口替代。

掌握优质客户资源，积极开拓海外市场。公司已与舍弗勒、慕贝尔、麦格纳、佛吉亚等多家国内外知名汽车零部件供应商建立了长期稳定合作关系。在新兴应用领域，公司目前已进入轴承领域核心客户产业链，同时正在积极开拓人形机器人核心零部件材料、传感器材料、氢能核心设备材料等新兴应用领域。在市场开拓方面，公司在受益国内市场需求增量红利的同时，积极进行海外市场开拓，目前已经实现对多家国际客户海外生产基地的覆盖。

把握需求释放机遇，积极扩张产能。2023年公司产能为16万吨，产能规模属于国内同行业第一梯队。安徽新厂项目预期2024年底建成，2025年正式开始投产，预计当年有望释放产能4万吨，远期来看，安徽和苏州两个工厂将能提供合计30万吨产能。

4 盈利预测与投资建议

翔楼新材未来产能将进一步提升,产品结构优化,具有经营稳健性,我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.09、2.44 和 3.09 亿元,对应现价,PE 分别为 12/11/8 倍,维持“推荐”评级。

5 风险提示

1) 原材料价格波动风险。由于公司存在原材料和产成品的备货，原材料采购时点早于产品结算时点，上述时间差异导致原材料价格波动的风险传导机制可能会存在一定的滞后性，且公司少部分客户采用定期调整价格的定价机制，公司存在无法完全消化原材料价格波动的风险。因此未来如果上游钢材价格持续较大波动，而公司产品价格未能及时调整，将对公司经营业绩产生不利影响。

2) 行业周期波动风险。公司的产品主要应用于汽车行业，公司的业务发展和汽车行业的整体发展状况以及景气程度密切相关。汽车行业受宏观经济和国家产业政策的影响较大，若未来国内经济增速持续放缓、全球经济形势恶化，或者国家产业政策发生不利变化，则可能导致汽车行业产销量持续下滑，将对整车制造厂商及其上游供应商造成不利影响，从而对公司生产经营和盈利能力造成不利影响。

3) 供应商集中度高的风险。公司原材料供应商较为集中，报告期内前五大供应商的采购金额占采购总额比重超过 70%。如果现有供应商因各种原因无法保障原材料供应，公司将面临短期内原材料供应紧张、采购成本增加及重新建立采购渠道等问题，将对公司原材料采购、生产经营以及财务状况产生不利影响。

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,353	1,531	1,852	2,271
营业成本	1,010	1,146	1,394	1,715
营业税金及附加	8	9	11	13
销售费用	28	35	39	43
管理费用	48	57	69	79
研发费用	51	63	76	84
EBIT	214	237	275	348
财务费用	2	2	3	3
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	5	3	6	6
营业利润	218	237	277	351
营业外收支	13	0	0	0
利润总额	231	237	277	351
所得税	30	28	33	42
净利润	201	209	244	309
归属于母公司净利润	201	209	244	309
EBITDA	238	263	301	385

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	298	124	132	173
应收账款及票据	430	474	573	703
预付款项	104	122	148	182
存货	310	353	430	529
其他流动资产	276	288	307	333
流动资产合计	1,418	1,361	1,590	1,920
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	187	173	158	322
无形资产	66	66	66	66
非流动资产合计	480	627	667	680
资产合计	1,898	1,989	2,257	2,600
短期借款	75	95	95	95
应付账款及票据	158	177	215	265
其他流动负债	73	53	65	79
流动负债合计	306	325	375	439
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	25	25	25	25
非流动负债合计	25	25	25	25
负债合计	331	350	400	464
股本	79	79	79	79
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,567	1,638	1,857	2,137
负债和股东权益合计	1,898	1,989	2,257	2,600

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.69	13.10	20.99	22.64
EBIT 增长率	29.44	10.96	15.83	26.74
净利润增长率	42.20	4.12	16.66	26.65
盈利能力 (%)				
毛利率	25.36	25.16	24.74	24.49
净利润率	14.83	13.65	13.16	13.59
总资产收益率 ROA	10.57	10.51	10.80	11.87
净资产收益率 ROE	12.81	12.76	13.13	14.45
偿债能力				
流动比率	4.64	4.19	4.24	4.38
速动比率	3.27	2.67	2.66	2.72
现金比率	0.97	0.38	0.35	0.39
资产负债率 (%)	17.46	17.62	17.72	17.84
经营效率				
应收账款周转天数	115.92	112.99	112.99	112.99
存货周转天数	112.07	112.70	112.70	112.70
总资产周转率	0.78	0.79	0.87	0.94
每股指标 (元)				
每股收益	2.53	2.64	3.08	3.90
每股净资产	19.79	20.69	23.45	26.98
每股经营现金流	2.11	1.73	1.21	1.50
每股股利	0.30	0.32	0.37	0.47
估值分析				
PE	13	12	11	8
PB	1.6	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.26	9.30	8.12	6.35
股息收益率 (%)	0.92	0.98	1.14	1.44

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	201	209	244	309
折旧和摊销	24	26	26	37
营运资金变动	-50	-99	-173	-225
经营活动现金流	167	137	95	119
资本开支	-198	-201	-66	-51
投资	-12	0	0	0
投资活动现金流	-203	-171	-60	-44
股权募资	130	0	0	0
债务募资	-73	1	0	0
筹资活动现金流	30	-140	-28	-33
现金净流量	-6	-174	7	42

插图目录

图 1: 公司 2024H1 营收同比增 23.1%	3
图 2: 公司 2024H1 归母净利润同比增 16.4%	3
图 3: 公司 2024Q2 营收同比增 13.1%	3
图 4: 公司 2024Q2 归母净利润同比增 6.0%	3
图 5: 2024H1 公司毛利率上升至 25.13%	4
图 6: 2024Q2 公司毛利率上升至 25.19%	4
图 7: 2024H1 分产品营收占比	4
图 8: 2024H1 分产品毛利占比	4
图 9: 分产品毛利率	5
图 10: 2024H1 公司期间费用上升	5
图 11: 2024H1 研发费用同比增长	5
图 12: 2024Q2 公司期间费用上升	6
图 13: 2024Q2 研发费用同比增长	6

表格目录

盈利预测与财务指标	1
公司财务报表数据预测汇总	9

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026