

2022年05月13日

新股专题覆盖:翔楼新材 (2022年第46期)**新股专题报告**

(新股专题覆盖报告旨在针对本周询价上市公司进行简单的研究梳理)

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

投资要点

- ◆ 下周三(5月18日)有一家创业板上市公司翔楼新材询价。
- ◆ **翔楼新材(301160)**: 公司主要从事定制化精密冲压特殊钢材料的研发、生产和销售,产品包括碳素结构钢、合金结构钢等特种结构钢及弹簧钢、轴承钢、工具钢等特种用途钢。目前,公司已与慕贝尔、麦格纳、佛吉亚、法雷奥、普思信、法因图尔、新坐标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。公司2019-2021年分别实现营业收入5.72亿元/7.12亿元/10.63亿元, YOY 依次为3.47%/24.53%/49.34%,三年营业收入的年复合增速24.38%;实现归母净利润0.62亿元/0.68亿元/1.21亿元, YOY 依次为10.65%/10.43%/76.81%,三年归母净利润的年复合增速29.28%。最新报告期,2022Q1公司实现营业收入2.97亿元,同比增长26.31%;实现归母净利润0.33亿元,同比增长5.37%。根据公司初步预测,预计2022H1公司净利润同比变动3.34%至8.18%。
 - **投资亮点:** 1、公司已进入下游知名汽车零部件厂商供应链,同时报告期内推进产品结构优化,经营业绩有望向好。公司精冲特种钢材主要应用于汽车行业,目前已与慕贝尔、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。同时,公司为迎合汽车零部件行业小批量、定制化的开发需求,围绕产品强度、纯净度、均匀性、使用寿命等核心指标进行技术和产品升级;报告期内公司合金结构钢等中高端产品销量及占比持续提升,产品结构得到优化,有望推动业绩向好。2、宝钢股份作为公司的主要供应商,与公司建立了联合研究工作室,双重身份将有助于深化双方的合作。报告期各期公司向宝钢股份直接采购及向其钢材贸易商间接采购的宝钢特钢坯料金额占各期特钢坯料采购总额的比例分别为87.74%、92.71%和91.22%,宝钢股份是公司的主要供应商。同时,公司联动上游产业链,与宝钢股份建立了联合工作室,共同开展汽车零部件精冲材料应用技术研究。
 - **同行业上市公司对比:** 公司虽从事精密冲压特殊钢业务,但与国内特钢行业上市公司存在本质差异,因此可比公司选取同为金属表面处理及热处理加工行业中的甬金股份等。从可比公司情况来看,公司同行业的平均市值为118.10亿元, PE-TTM(剔除负值/算数平均)为19.34X;相较而言,翔楼新材的收入规模虽不及可比公司,但利润增速和毛利率高于可比公司。
- ◆ **风险提示:** 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

内容目录

一、翔楼新材.....	3
(一) 基本财务状况.....	3
(二) 行业情况.....	4
(三) 公司亮点.....	6
(四) 募投项目投入.....	6
(五) 同行业上市公司指标对比.....	6
(六) 风险提示.....	7

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化.....	4
图 2：公司归母净利润及增速变化.....	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化.....	4
图 4：公司 ROE 变化.....	4
表 1：精密冲压特殊钢材料下游重点行业应用需求.....	5
表 2：公司本次 IPO 募投项目投入.....	6
表 3：同行业上市公司指标对比.....	7

一、翔楼新材

公司从事定制化精密冲压特殊钢材材料的研发、生产和销售；主要以热轧宽幅特钢坯料为原材料，以精密冷轧和热处理工艺为核心工艺，制得表面质量以及特殊力学性能等能够满足客户所需的产品。目前，公司的主营产品包括碳素结构钢、合金结构钢等特种结构钢及弹簧钢、轴承钢、工具钢等特种用途钢，集中用于各类汽车精冲零部件，应用范围覆盖汽车发动机系统、变速器与离合器系统、座椅系统、内饰系统等结构件及功能件；此外，公司部分产品亦用于精密刀具、电气零部件等领域。由于不同应用功能，甚至不同冲压工艺，对材料性能要求不同，公司产品具有小批量、多规格、定制化的特点，各类产品牌号繁多、应用较为广泛。

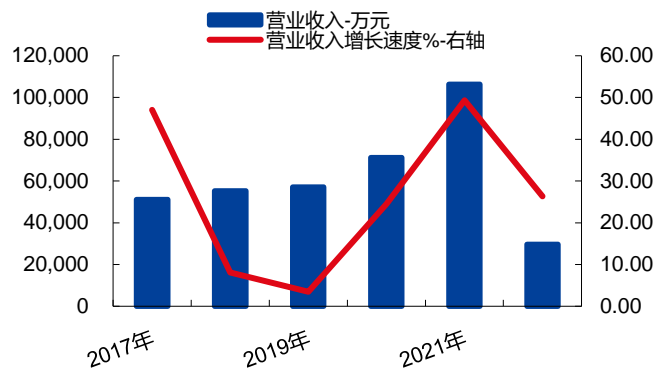
公司作为专注于定制化精密冲压特殊钢材材料领域高新技术企业，注重工艺积累与技术创新。公司 65Mn 精冲特殊钢材被评为苏州市名牌产品，“低屈强比汽车飞轮盘冷轧优质碳素钢带 S50C”、“汽车离合器膜片合金弹簧冷轧钢带 51CrV4”、“变速箱、分动箱壳体专用冷轧钢带 S355MC”等产品列入江苏省重点推广应用的新技术新产品目录；同时，公司与宝钢股份建立了联合工作室，共同开展汽车零部件精冲材料应用技术研究。截止目前，公司已与慕贝尔、麦格纳、佛吉亚、法雷奥、普思信、法因图尔、新坐标等多家国内外知名汽车零部件供应商建立了长期稳定合作关系。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 5.72 亿元/7.12 亿元/10.63 亿元，YOY 依次为 3.47%/24.53%/49.34%，三年营业收入的年复合增速 24.38%；实现归母净利润 0.62 亿元/0.68 亿元/1.21 亿元，YOY 依次为 10.65%/10.43%/76.81%，三年归母净利润的年复合增速 29.28%。最新报告期，2022Q1 公司实现营业收入 2.97 亿元，同比增长 26.31%；实现归母净利润 0.33 亿元，同比增长 5.37%。

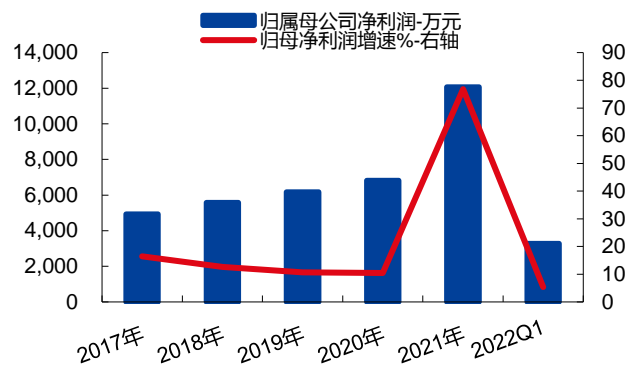
2021 年，公司主营业务收入按产品类型分为两大板块，包括特种结构钢（8.39 亿元，83.13%）和特种用途钢（1.70 亿元，16.87%）。公司凭借在特种结构钢长期以来的技术积累和用户口碑以及特种结构钢在汽车零部件领域广泛的适用性，特种结构钢收入持续增长，并成为 2019 年至 2021 年报告期内公司的主力产品，在主营业务中占也持续走高。

图 1：公司收入规模及增速变化



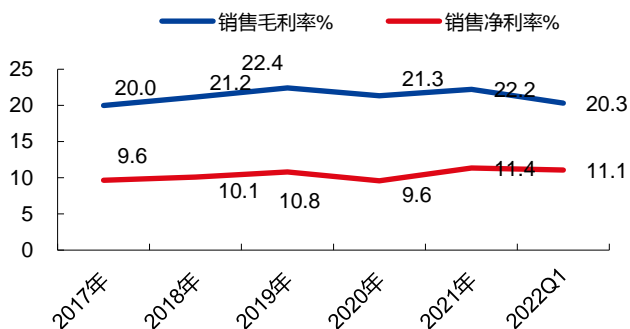
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



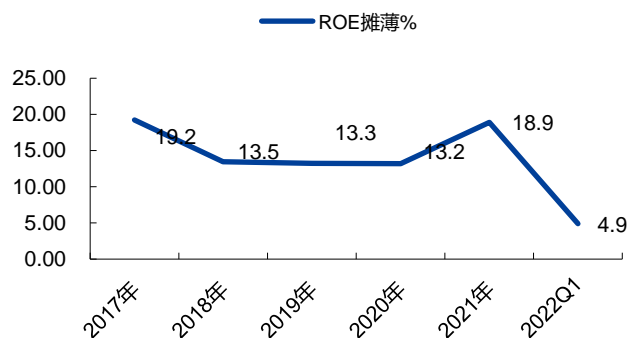
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化

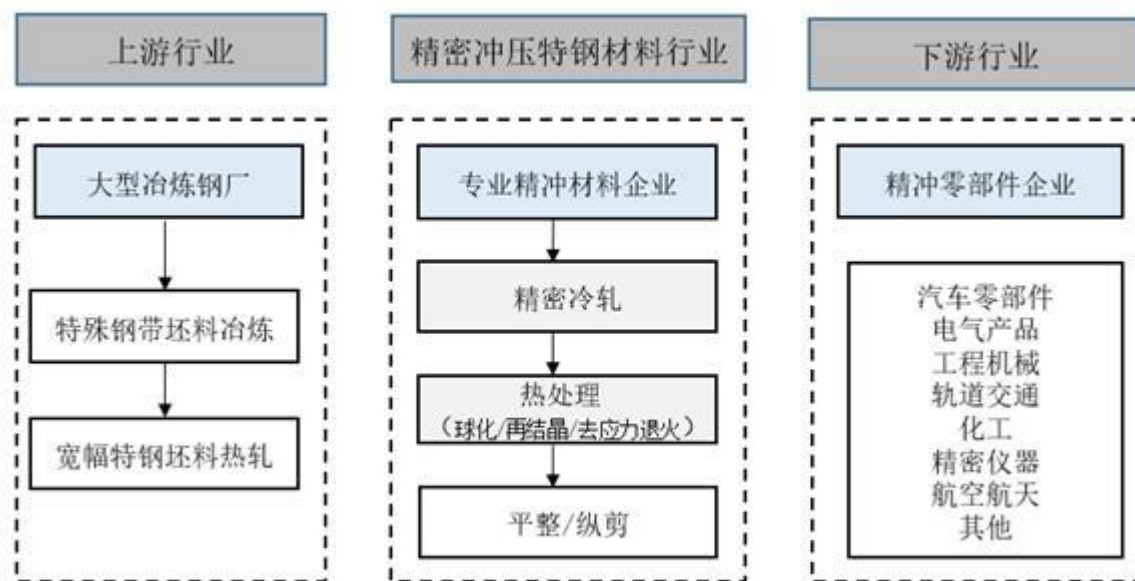


资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业情况

与普钢相比，特殊钢产品专指由于成分、结构、生产工艺特殊而具有特殊物理、化学性能或者特殊用途的钢铁产品。公司主营的精密冲压特殊钢，是用于零部件精密冲压的特殊钢材料，属于特殊钢范畴，通常指通过特定的精密冷轧及热处理，使材料内部组织呈现球状渗碳结构，从而满足下游精冲过程不产生撕裂带、无毛刺等，保障了零部件在安全性能、质量、良率上的稳定性。同时，精冲工艺通过一次成形就可以得到尺寸精度高、断面质量好的机械零部件，与传统锻造、铸造及机加工工艺相比，精冲技术还具有生产效率高、成本低、能耗少的特点。

图：精密冲压特殊钢行业上下游产业链



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

从精密冲压特殊钢行业的供应端来看，上游参与者主要为大型炼钢企业，包括宝钢股份、首钢股份、新余钢铁、南钢股份等。上述企业根据生产需求，将原材料铁矿石、废钢、钢水、钢坯等通过高炉冶炼（或电炉冶炼）、精炼、轧制等工序，生产出各类特殊钢卷材坯料产品。随着高端工业的发展，下游客户对所需要的金属或合金质量、性能、可靠性、稳定性等的要求越来越高，使得特钢正朝着产品高端化、装备大型化、尺寸控制高精度化、流程延长化等方面发展。特别是对于高端汽车制造等领域所需的特殊钢，还需要进行冷轧、热处理等工艺，以生产出符合相关行业应用需求的特殊钢产品，若尺寸和力学性能不稳定，精冲时会增加模具损耗，降低精冲效率，增加废品率。

从精密冲压特殊钢行业的应用端来看，精密冲压特殊钢材料的下游应用主要为零部件精冲加工，其应用行业广泛，在汽车零部件、电气产品、仪器仪表、轨道交通、航空航天、工程机械、化工、刀具等行业均有所应用。精密冲压特殊钢材料下游重点行业应用需求情况如下：

表 1：精密冲压特殊钢材料下游重点行业应用需求

下游行业	精冲特殊钢材料应用
汽车零部件	变速箱、发动机、座椅、离合器、汽车安全带、轴承、法兰盘、凸轮盘、各种拨叉、锁扣板、棘轮、刹车蹄片、棘爪齿板等
电气产品	发电机转子、电器开关、阀板、变压器壳体、风电螺形弹簧、电动工具、开关机构、限位块等
轨道交通	传动齿轮、空调阀片、减震弹簧、座椅、排气法兰等
通用机械	纺织机械、磨床、锯床、链轮传动、阀板、冷却系统等
精密仪器	指针、齿轮传动机构、弹簧、发条等
航空航天	精密齿轮、电器元件、液压作动装置、发射系统等

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司已进入下游知名汽车零部件厂商供应链，同时，实现了内部结构优化，公司经营业绩有望持续向好。公司精冲特种钢材用于各类汽车精冲零部件的生产制造，应用范围覆盖汽车发动机系统、变速器与离合器系统、座椅系统、内饰系统等结构件及功能件，公司目前已与慕贝尔、麦格纳、佛吉亚、法雷奥、普思信、法因图尔、新坐标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。同时，公司持续加强研发和装备投入，迎合汽车零部件行业小批量、定制化的开发需求，围绕产品强度、纯净度、均匀性、使用寿命等核心指标进行技术和产品升级；报告期内公司合金结构钢等中高端产品销量及占比持续提升，产品结构得到优化，有望推动业绩向好。

2、宝钢股份作为公司的主要供应商，与公司建立了与精冲材料相关的联合工作室，双重身份将有助于深化双方的合作。公司原材料主要为宝钢股份生产的宽幅特钢坯料，宝钢股份作为国有龙头钢铁企业，是汽车及零部件企业重要的指定材料供应商之一。报告期各期公司向宝钢股份直接采购及向其钢材贸易商间接采购的宝钢特钢坯料金额占各期特钢坯料采购总额的比例分别为 87.74%、92.71%和 91.22%，宝钢股份是公司的主要供应商。同时，公司联动上游产业链，与宝钢股份建立了联合工作室，共同开展汽车零部件精冲材料应用技术研究；由宝钢股份完成材料的冶炼、热轧，公司负责精密冷轧、热处理工艺技术开发，并最终生产出符合客户要求的产品。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、**年产精密高碳合金钢带 4 万吨项目**：本项目将围绕公司主营业务，开展精密高碳合金钢带生产线建设，并同步引进先进设备，对公司现有产能和产品结构进行优化提升。

2、**研发中心建设项目**：本项目将在第二年前半年展开研究工作，并在今后企业的长期经营中建立研发跟踪机制，跟踪国内外先进特殊钢材料的前沿技术，为公司的发展方向提供技术储备保障。

表 2：公司本次 IPO 募投项目投入

序号	项目名称	总投资额（万元）	拟使用募集资金额（万元）	项目建设期
1	年产精密高碳合金钢带 4 万吨项目	22,000.00	22,000.00	2 年
2	研发中心建设项目	4,830.00	4,830.00	1.5 年
	合计	26,830.00	26,830.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 10.63 亿元，同比增长 49.34%；实现归属于母公司净利润 1.21 亿元，同比增长 76.81%。受益于下游汽车行业需求增长、新厂区生产效率提升等原因，公司预测 2022 年上半年，预计实现营业收入约为 57,500 万元-60,000 万元，较上年同期的变动幅

度为 18.25%-23.39%；预计实现净利润为 6,400 万元-6,700 万元，较上年同期的变动幅度为 3.34%-8.18%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 6,350 万元-6,650 万元，较上年同期的变动幅度为 5.70%-10.69%。

公司虽从事精密冲压特殊钢业务，但与国内特钢行业上市公司存在本质差异，因此可比公司选取同为金属表面处理及热处理加工行业中的甬金股份等。从可比公司情况来看，公司同行业的平均市值为 118.10 亿元，PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 19.34X；相较而言，翔楼新材的收入规模虽不及可比公司，但利润增速和毛利率高于可比公司。

表 3：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年收入 (亿元)	2021 年 收入增速	2021 年归 母净利润 (万元)	2021 年净利 润增长率	2021 年销 售毛利率	2021 年 ROE 摊薄
603995.SH	甬金股份	118.10	19.34	313.66	53.43%	59,109.24	42.62%	5.28%	15.79%
301160.SZ	翔楼新材	/	/	10.63	49.34%	12,061.39	76.81%	22.24%	18.90%

资料来源：Wind, 华金证券研究所

（六）风险提示

汽车行业周期波动风险，供应商集中度高的风险，公司原材料采购对宝钢股份存在一定依赖的风险，因汽车芯片供应短缺导致下游客户停工风险，电力供应不足的风险，产品面临淘汰或替代风险，产品质量控制风险，公司控制权不稳定风险，存货规模较大、存货周转率逐年下降及跌价风险，经营活动现金流量短缺、现金储备紧张需要持续融资的风险等风险。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经我国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn