

2024年06月06日

# 永臻股份 (603381.SH)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周三（6月12日）有一家主板上市公司“永臻股份”询价。
- ◆ 永臻股份（603381）：公司主营产品包括光伏边框产品、光伏建筑一体化产品（BIPV）、光伏支架结构件。公司2021-2023年分别实现营业收入29.52亿元/51.81亿元/53.91亿元，YOY依次为106.01%/75.49%/4.05%；实现归母净利润0.95亿元/2.46亿元/3.71亿元，YOY依次为100.61%/159.73%/50.74%。最新报告期，公司2024年1-3月实现营业收入14.79亿元，同比增长22.02%；实现归母净利润0.67亿元，同比增长7.72%。根据公司管理层初步预测，公司预计2024年1-6月实现营业收入36.0亿至43.2亿，较上年同期增长44.03%至72.84%，预计实现归母净利润1.8亿至2.16亿，较上年同期增长5.90%至27.08%。
- ① **投资亮点：1、公司是全球光伏铝边框的核心供应商，其市占率均稳居前列。**以公司董事长汪献利先生为首的管理团队拥有15-20年以上的光伏行业、铝挤压模具及型材行业从业经验，公司自成立起便深耕光伏铝边框行业；凭借稳定的产品质量和高效的交付能力，公司逐步积累了丰富的优质客户资源。2021年公司成功切入天合光能、晶澳科技、隆基绿能、晶科能源、阿特斯等头部光伏组件厂商供应链，实现了对CR5光伏组件企业全覆盖，并于同年获天合光能、晶澳科技、阿特斯直接投资入股、合计5.625%公司股权；后续大客户战略持续推进，2022年切入通威股份、亿晶光电完成批量供货，2023年向爱旭股份、土耳其光伏组件厂EEI、晶优能源的销售规模均实现快速放量。根据CPIA数据，2021-2023年公司生产的光伏边框产品全球市占率分别为9.15%、13.04%和10.73%，稳居全球前列。**2、公司积极开展产能扩充计划，有望进一步夯实规模优势。**铝合金材料作为目前光伏边框的首选材料，市场占有率达95%以上，全球范围内持续上涨的光伏装机需求将带动光伏边框需求量的不断提升；据公司招股书预测，2030年光伏边框年均需求量有望由2023年的约215万吨增至320万吨。公司现拥有江苏常州、辽宁营口、安徽滁州、安徽芜湖四大生产基地，可年产24万吨光伏边框；同时，本次募投项目芜湖年产27万吨光伏边框生产基地正在建设中、部分产线已开始初步试产，并在越南投资新建18万吨光伏边框生产基地、预计将于2024年逐步投产，届时公司总产能可达69万吨，利好公司进一步扩大其规模领先优势。
- ② **同行业上市公司对比：**公司专注于光伏边框领域，根据主营产品的相似性，选取鑫铂股份、爱康科技、中信博为永臻股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为59.58亿元，可比PE-TTM（剔除负值及异常值/算数平均）为21.33X，销售毛利率为12.15%。相较而言，公司营收规模与可比公司相当，但销售毛利率略低于可比公司平均。
- ◆ **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等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 交易数据

|           |        |
|-----------|--------|
| 总市值（百万元）  |        |
| 流通市值（百万元） |        |
| 总股本（百万股）  | 177.94 |
| 流通股本（百万股） |        |
| 12个月价格区间  | /      |

### 分析师

李蕙  
 SAC执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.com

### 报告联系人

戴筝筝  
 daizhengzheng@huajinsec.com

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中仑新材）-2024年第34期-总第461期 2024.6.2
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（利安科技）-2024年第33期-总第460期 2024.5.25
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（达梦数据）-2024年第32期-总第459期 2024.5.24
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（万达轴承）-2024年第31期-总第458期 2024.5.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（汇成真空）-2024年第30期-总第457期 2024.5.17



## 公司近 3 年收入和利润情况

| 会计年度       | 2021A   | 2022A   | 2023A   |
|------------|---------|---------|---------|
| 主营收入(百万元)  | 2,952.3 | 5,180.9 | 5,390.8 |
| 同比增长(%)    | 106.01  | 75.49   | 4.05    |
| 营业利润(百万元)  | 108.5   | 274.5   | 413.4   |
| 同比增长(%)    | 74.25   | 152.95  | 50.57   |
| 归母净利润(百万元) | 94.7    | 246.0   | 370.9   |
| 同比增长(%)    | 100.61  | 159.73  | 50.74   |
| 每股收益(元)    | 0.83    | 1.38    | 2.08    |

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 一、永臻股份 .....          | 4 |
| (一) 基本财务状况 .....      | 4 |
| (二) 行业情况 .....        | 5 |
| (三) 公司亮点 .....        | 6 |
| (四) 募投项目投入 .....      | 7 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 ..... | 7 |
| (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 .....                     | 5 |
| 图 4: 公司 ROE 变化 .....                          | 5 |
| 图 5: 2023-2030 年光伏边框需求量估计情况统计图 (单位: 万吨) ..... | 5 |
| 图 6: 2022-2030 年不同尺寸硅片市场占比变化趋势统计图 .....       | 6 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....                      | 7 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 .....                        | 7 |

## 一、永臻股份

公司主要从事绿色能源结构材料的研发、生产、销售及应用，其主营产品包括光伏边框产品、光伏建筑一体化产品（BIPV）、光伏支架结构件。

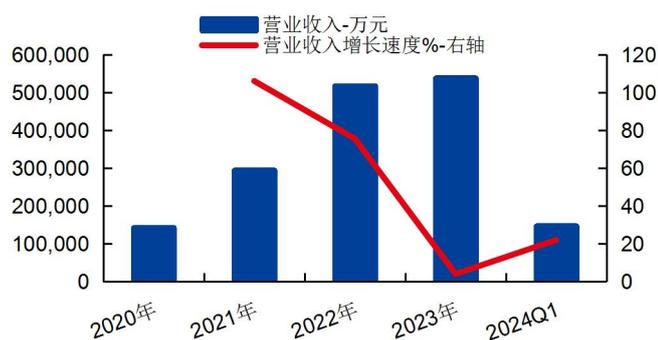
经过多年发展，公司目前已成为国内领先的铝合金光伏结构件制造商之一。凭借成熟的工艺技术、质量优秀可靠的产品、高效稳定的规模化产品交付能力等竞争优势，积累了丰富的客户资源；报告期内，公司生产的光伏边框已进入天合光能、晶澳科技、隆基绿能、阿特斯、晶科能源、通威股份等头部组件制造商的供应链体系并建立了长期稳定的合作关系。

### （一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 29.52 亿元/51.81 亿元/53.91 亿元，YOY 依次为 106.01%/75.49%/4.05%；实现归母净利润 0.95 亿元/2.46 亿元/3.71 亿元，YOY 依次为 100.61%/159.73%/50.74%。最新报告期，公司 2024 年 1-3 月实现营业收入 14.79 亿元，同比增长 22.02%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 7.72%。根据公司管理层初步预测，公司预计 2024 年 1-6 月实现营业收入 36.0 亿至 43.2 亿，较上年同期增长 44.03%至 72.84%，预计实现归母净利润 1.8 亿至 2.16 亿，较上年同期增长 5.90%至 27.08%。

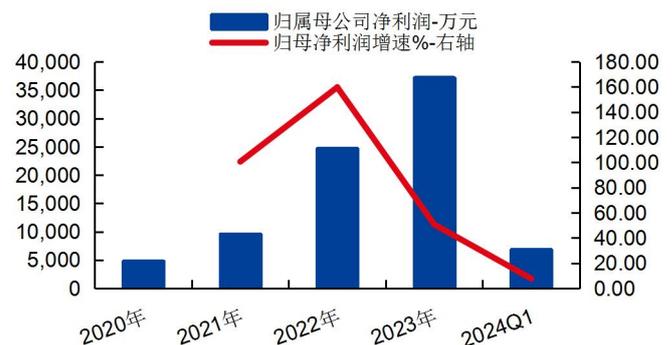
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为光伏边框产品（51.64 亿元，97.10%）、光伏支架产品（1.45 亿元，2.72%）、光伏 BIPV（0.06 亿元，0.10%）、光伏其他产品（0.04 亿元，0.07%）。目前来看，公司以光伏边框产品为核心产品和首要收入来源，2021-2023 年报告期内，来自真空镀膜设备的收入占比稳定在 95%以上；而在光伏边框产品当中，又以边框成品为主、占据八成以上。

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



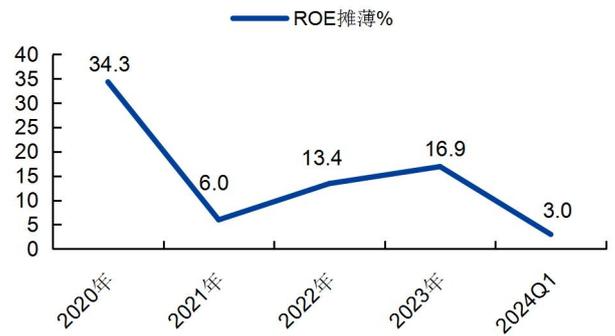
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司来自光伏边框的收入占比达九成以上，按产品类型来看，公司归属于光伏边框行业。

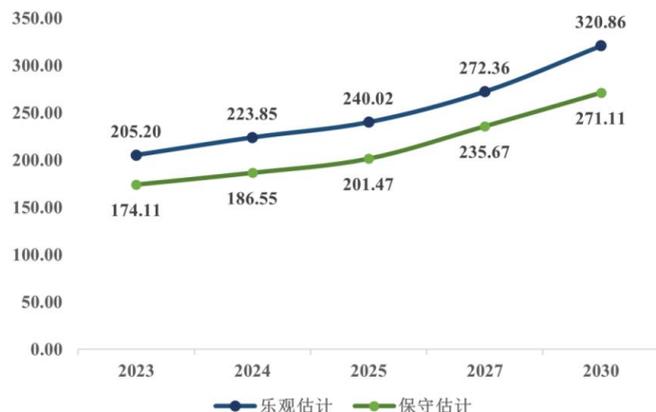
### 1、光伏边框行业

光伏边框属于价值较高的组件辅材，在光伏组件成本结构中，光伏边框占比在 9%左右，高于 EVA、玻璃、背板、焊带等其他辅材，是光伏组件环节中不可或缺的组成部分。

单位 GW 光伏组件的边框耗用量与光伏组件的尺寸大小相关，光伏组件的尺寸越大，其单套功率越大，虽然单套组件搭配边框重量增加，但由于单位 GW 所需组件数量下降，单位 GW 组件的边框耗用量随之小幅下降。目前下游组件以 182mm（M10）、210mm（G12）等大尺寸硅片电池为行业内主流，以 P 型单晶 182mm（M10）电池组件为例，按照装机容量配比 1.2，单套组件功率 550W，每套组件配套边框 2.85kg 进行计算，估算每 GW 新增光伏装机边框需求量在 0.52 万吨左右；不考虑未来大尺寸硅片趋势及其他边框渗透率等因素影响的情况下，乐观估计 2030 年光伏边框年需求量可达到 320 万吨，以每吨光伏边框 2.2 万元计算，未来光伏边框市场规模在 600 亿元以上，市场前景广阔。

图 5：2023-2030 年光伏边框需求量估计情况统计图（单位：万吨）

2023-2030 年光伏边框需求量估计情况统计图（单位：万吨）



资料来源：CPIA，华金证券研究所

根据中国光伏行业协会发布的《中国光伏产业发展路线图》，目前市场上硅片尺寸种类多样，包括 156.75mm、157mm、158.75mm、166mm、182mm、210mm 等，且各占有一定的市场份额。其中，156.75mm 等小尺寸硅片占比已下降至 0.5%左右，2024 年或将淡出市场。2022 年 182mm 和 210mm 的大尺寸硅片合计占比由 2021 年的 45%迅速增长至 82.8%，未来其占比仍将快速扩大。至 2030 年，182mm 及以上尺寸的组件将占据绝大部分的市场份额。

图 6：2022-2030 年不同尺寸硅片市场占比变化趋势统计图



资料来源：中国光伏行业协会，华金证券研究所

综上，结合大尺寸硅片的应用趋势、其他边框材料应用占比及未来渗透率情况、铝合金边框价格波动情况，以 CPIA 对未来全球光伏装机量的预测为基础，可测算 2030 年乐观情况下铝合金光伏边框年需求量约为 246.58 万吨，市场规模约为 572.34 亿元；保守情况下铝合金光伏边框年需求量约为 203.72 万吨，市场规模约为 472.86 亿元。

### （三）公司亮点

**1、公司是全球光伏铝边框的核心供应商，其市占率均稳居前列。**以公司董事长汪献利先生为首的管理团队拥有 15-20 年以上的光伏行业、铝挤压模具及型材行业从业经验，公司自成立起便深耕光伏铝边框行业；凭借稳定的产品质量和高效的交付能力，公司逐步积累了丰富的优质客户资源。2021 年公司成功切入天合光能、晶澳科技、隆基绿能、晶科能源、阿特斯等头部光伏组件厂商供应链，实现了对 CR5 光伏组件企业全覆盖，并于同年获天合光能、晶澳科技、阿特斯直接投资入股、合计 5.625% 公司股权；后续大客户战略持续推进，2022 年切入通威股份、亿晶光电完成批量供货，2023 年向爱旭股份、土耳其光伏组件厂 EEI、晶优能源的销售规模均实现快速放量。根据 CPIA 数据，2021-2023 年公司生产的光伏边框产品全球市占率分别为 9.15%、13.04% 和 10.73%，稳居全球前列。

**2、公司积极开展产能扩充计划，有望进一步夯实规模优势。**铝合金材料作为目前光伏边框的首选材料，市场占有率达 95% 以上，全球范围内持续上涨的光伏装机需求将带动光伏边框需求量的不断提升；据公司招股书预测，2030 年光伏边框年均需求量有望由 2023 年的约 215 万吨增至 320 万吨。公司现拥有江苏常州、辽宁营口、安徽滁州、安徽芜湖四大生产基地，可年产 24 万吨光伏边框；同时，本次募投项目芜湖年产 27 万吨光伏边框生产基地正在建设中、

部分产线已开始初步试产，并在越南投资新建 18 万吨光伏边框生产基地、预计将于 2024 年逐步投产，届时公司总产能可达 69 万吨，利好公司进一步扩大其规模领先优势。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目以及补充流动资金项目。

- 1、**铝合金光伏边框支架与储能电池托盘项目一期光伏边框工程**：本项目拟在芜湖繁昌经济技术开发区内建现代化的铝合金光伏边框生产基地；项目达产后，预计年产 27 万吨光伏铝合金边框，年预计增加销售收入为 585,398 万元。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

| 序号 | 项目名称                       | 项目投资总额<br>(万元)    | 拟使用募集资金金额<br>(万元) | 项目建设期 |
|----|----------------------------|-------------------|-------------------|-------|
| 1  | 铝合金光伏边框支架与储能电池托盘项目一期光伏边框工程 | 422,796.00        | 142,500.00        | 3 年   |
| 2  | 补充流动资金                     | -                 | 30,000.00         | -     |
|    | <b>总计</b>                  | <b>422,796.00</b> | <b>172,500.00</b> | -     |

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

2023 年度，公司实现营业收入 53.91 亿元，同比增长 4.05%；实现归属于母公司净利润 3.71 亿元，同比增长 50.74%。根据公司管理层初步预测，2024 年 1-6 月，公司预计实现营业收入 360,000 至 432,000 万元，较上年同期增长 44.03%至 72.84%，预计实现归属于母公司所有者的净利润为 18,000 至 21,600 万元，较上年同期增长 5.90%至 27.08%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 15,900 至 19,080 万元，较上年同期变动-0.18%至 19.78%。

公司专注于光伏边框领域，根据主营产品的相似性，选取鑫铂股份、爱康科技、中信博为永臻股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 59.58 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值及异常值/算数平均）为 21.33X，销售毛利率为 12.15%。相较而言，公司营收规模与可比公司相当，但销售毛利率略低于可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

| 代码               | 简称          | 总市值<br>(亿元)  | PE-TTM       | 2023 年营业收入<br>(亿元) | 2023 年<br>营收增速 | 2023 年归<br>母净利润<br>(亿元) | 2023 年归<br>母净利润<br>增速 | 2023 年<br>销售毛利<br>率 | 2023 年<br>ROE(摊<br>薄) |
|------------------|-------------|--------------|--------------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
| 003038.SZ        | 鑫铂股份        | 40.48        | 12.76        | 68.21              | 61.59%         | 3.02                    | 60.80%                | 12.47%              | 9.91%                 |
| 002610.SZ        | 爱康科技        | 24.64        | -2.30        | 46.62              | -30.32%        | -8.26                   | 0.83%                 | 5.88%               | -40.70%               |
| 688408.SH        | 中信博         | 137.60       | 29.90        | 63.90              | 72.59%         | 3.45                    | 676.58%               | 18.11%              | 12.31%                |
|                  | <b>平均值</b>  | <b>67.57</b> | <b>21.33</b> | <b>59.58</b>       | <b>34.62%</b>  | <b>-0.60</b>            | <b>246.07%</b>        | <b>12.15%</b>       | <b>-6.16%</b>         |
| <b>603381.SH</b> | <b>永臻股份</b> | <b>/</b>     | <b>/</b>     | <b>53.91</b>       | <b>4.05%</b>   | <b>3.71</b>             | <b>50.74%</b>         | <b>10.68%</b>       | <b>16.91%</b>         |

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 6 月 5 日），华金证券研究所

#### （六）风险提示

经营业绩下滑的风险、产业政策调整的风险、行业周期波动的风险、产品结构单一以及应对下游行业波动能力较弱的风险、未来光伏支架及光伏 BIPV 业务发展不及预期的风险、主要原材料价格波动的风险、客户集中度较高的风险、公司新增产能无法及时消化的风险、潜在竞争者进入及行业竞争激烈的风险、产品材料更新换代的风险、毛利率波动或下滑的风险、票据结算占比较大及经营活动现金流波动的风险等风险。

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 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”）经中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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)