

2024年06月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 新增产能有序扩建，业绩稳健增长，高质量发展稳健可期

## —翔楼新材（301160.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

联系人：谢孟津 S1050123110012

xiemj@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-06-27

|            |             |
|------------|-------------|
| 当前股价(元)    | 37          |
| 总市值(亿元)    | 29          |
| 总股本(百万股)   | 79          |
| 流通股本(百万股)  | 42          |
| 52周价格范围(元) | 28.33-45.98 |
| 日均成交额(百万元) | 60.59       |

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《翔楼新材（301160）：国产精冲材料龙头厂商，轴承、机器人材料打开成长空间》2024-06-12

### 市场开拓能力增加，营收增长良好

2024年第一季度营收增长，毛利率有所下降。具体来看：

(1) 收入端：公司2024年第一季度实现营业收入3.5亿元，同比+35.4%；归母净利润0.51亿元，同比+27.0%；扣非归母净利润0.48亿元，同比+41.3%。营业收入增加的主要原因是报告期公司增加市场开拓力度，促进营业收入持续增长。

(2) 费用端：2024年第一季度公司期间费用率为10.1%，同比下降0.5pct。拆分来看，2024年第一季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为2.1%/3.4%/4.4%/0.2%，同比变化-0.3/-0.3/+0.1/-0.1pct。研发费用增加主要系公司重视技术开发，持续增加研发投入。

(3) 利润端：2024年第一季度整体毛利率为25.1%，同比下降1.9pct。

### 把握需求释放机遇，高质量发展稳健可期。

安徽工厂预计2025年投产，新产能释放在即，新工厂将倾向更高毛利轴承领域。截止2023年底公司产能已达16万吨

（苏州工厂），位于国内同行业第一梯队。随着公司新厂房的投入使用，以及募投项目的顺利实施，公司产能稳步扩张，2024年将进一步优化苏州工厂产能。公司预计2024年年底完成安徽工厂建设，2025年投产，投产当年有望释放产能4万吨，未来产能爬坡后有望达到15万吨，为公司长期发展提供坚实的产能保障。在产能结构方面，产品主要以汽车、轴承、高端制造为主，预计公司将根据市场以及客户需求不断调整产品结构，持续丰富产品线，提升高毛利产品占比，打开新的业务增长点。

### 盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为15.4、19.0、23.5亿元，

EPS 分别为 2.80、3.47、4.30 元，当前股价对应 PE 分别为 13.2、10.7、8.6 倍，考虑到公司在高端轴承领域的前瞻布局，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

(1) 原材料价格波动较大风险； (2) 海外出口业务不及预期； (3) 项目建设进度不及预期。

| 预测指标        | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入 (百万元)  | 1,353 | 1,536 | 1,897 | 2,353 |
| 增长率 (%)     | 11.7% | 13.5% | 23.5% | 24.0% |
| 归母净利润 (百万元) | 201   | 222   | 275   | 340   |
| 增长率 (%)     | 42.2% | 10.5% | 23.9% | 23.8% |
| 摊薄每股收益 (元)  | 2.53  | 2.80  | 3.47  | 4.30  |
| ROE (%)     | 12.8% | 13.4% | 15.6% | 17.9% |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表         | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产:</b>  |       |       |       |       |
| 现金及现金等价物      | 298   | 243   | 181   | 74    |
| 应收款           | 433   | 504   | 607   | 752   |
| 存货            | 310   | 360   | 436   | 541   |
| 其他流动资产        | 378   | 404   | 457   | 524   |
| 流动资产合计        | 1,418 | 1,511 | 1,681 | 1,891 |
| <b>非流动资产:</b> |       |       |       |       |
| 金融类资产         | 180   | 180   | 180   | 180   |
| 固定资产          | 187   | 208   | 229   | 238   |
| 在建工程          | 114   | 116   | 81    | 57    |
| 无形资产          | 66    | 63    | 60    | 56    |
| 长期股权投资        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动资产       | 113   | 113   | 113   | 113   |
| 非流动资产合计       | 480   | 500   | 483   | 464   |
| 资产总计          | 1,898 | 2,011 | 2,164 | 2,355 |
| <b>流动负债:</b>  |       |       |       |       |
| 短期借款          | 75    | 75    | 75    | 75    |
| 应付账款、票据       | 158   | 181   | 224   | 277   |
| 其他流动负债        | 71    | 71    | 71    | 71    |
| 流动负债合计        | 306   | 330   | 373   | 428   |
| <b>非流动负债:</b> |       |       |       |       |
| 长期借款          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动负债       | 25    | 25    | 25    | 25    |
| 非流动负债合计       | 25    | 25    | 25    | 25    |
| 负债合计          | 331   | 355   | 399   | 453   |
| <b>所有者权益</b>  |       |       |       |       |
| 股本            | 79    | 79    | 79    | 79    |
| 股东权益          | 1,567 | 1,656 | 1,766 | 1,902 |
| 负债和所有者权益      | 1,898 | 2,011 | 2,164 | 2,355 |

| 现金流量表     | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润       | 201   | 222   | 275   | 340   |
| 少数股东权益    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 折旧摊销      | 24    | 16    | 17    | 18    |
| 公允价值变动    | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 营运资金变动    | -59   | -123  | -189  | -262  |
| 经营活动现金净流量 | 167   | 115   | 104   | 98    |
| 投资活动现金净流量 | -203  | -24   | 14    | 15    |
| 筹资活动现金净流量 | -19   | -133  | -165  | -204  |
| 现金流量净额    | -55   | -41   | -47   | -91   |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表     | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入    | 1,353 | 1,536 | 1,897 | 2,353 |
| 营业成本    | 1,010 | 1,152 | 1,423 | 1,764 |
| 营业税金及附加 | 8     | 9     | 11    | 14    |
| 销售费用    | 28    | 23    | 28    | 35    |
| 管理费用    | 48    | 46    | 57    | 71    |
| 财务费用    | 2     | 2     | 2     | 3     |
| 研发费用    | 51    | 54    | 66    | 82    |
| 费用合计    | 129   | 125   | 154   | 191   |
| 资产减值损失  | -4    | -3    | -3    | -3    |
| 公允价值变动  | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 投资收益    | 5     | 3     | 4     | 4     |
| 营业利润    | 218   | 255   | 316   | 391   |
| 加:营业外收入 | 13    | 0     | 0     | 0     |
| 减:营业外支出 | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 利润总额    | 231   | 255   | 316   | 391   |
| 所得税费用   | 30    | 33    | 41    | 51    |
| 净利润     | 201   | 222   | 275   | 340   |
| 少数股东损益  | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 归母净利润   | 201   | 222   | 275   | 340   |

| 主要财务指标           | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长性</b>       |       |       |       |       |
| 营业收入增长率          | 11.7% | 13.5% | 23.5% | 24.0% |
| 归母净利润增长率         | 42.2% | 10.5% | 23.9% | 23.8% |
| <b>盈利能力</b>      |       |       |       |       |
| 毛利率              | 25.4% | 25.0% | 25.0% | 25.0% |
| 四项费用/营收          | 9.5%  | 8.1%  | 8.1%  | 8.1%  |
| 净利率              | 14.8% | 14.4% | 14.5% | 14.5% |
| ROE              | 12.8% | 13.4% | 15.6% | 17.9% |
| <b>偿债能力</b>      |       |       |       |       |
| 资产负债率            | 17.5% | 17.7% | 18.4% | 19.2% |
| <b>营运能力</b>      |       |       |       |       |
| 总资产周转率           | 0.7   | 0.8   | 0.9   | 1.0   |
| 应收账款周转率          | 3.1   | 3.0   | 3.1   | 3.1   |
| 存货周转率            | 3.3   | 3.2   | 3.3   | 3.3   |
| <b>每股数据(元/股)</b> |       |       |       |       |
| EPS              | 2.53  | 2.80  | 3.47  | 4.30  |
| P/E              | 14.60 | 13.20 | 10.66 | 8.6   |
| P/S              | 2.2   | 1.9   | 1.5   | 1.2   |
| P/B              | 1.9   | 1.8   | 1.7   | 1.5   |

## ■ 汽车组介绍

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**谢孟津：**伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

**张智策：**武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。