

创新新材（600361）

业绩稳健增长，持续看好消费电子型材成长性

事件：公司发布 2024 年半年报，2024H1 公司实现营业收入 387.33 亿，yoy+9.94%；实现归母净利润 5.78 亿，yoy+13.87%。

点评：业绩稳健增长，型材及铝杆线缆带动公司业绩稳健增长。2024H1 公司实现营业收入 387.33 亿，yoy+9.94%；实现归母净利润 5.78 亿，yoy+13.87%。对应 Q2 单季度，公司实现收入 210 亿，yoy+11.85%，qoq+17.86%，实现归母净利润 2.97 亿，yoy+22.5%，qoq+5.29%，实现扣非归母净利润 2.84 亿，yoy+18.5%，qoq+3.8%。分产品来看，2024H1 公司棒材/铝杆线缆/板带箔/型材/结构件/其他分别实现收入 234/78/53/16/0.6/6 亿元，yoy-1%/+60%/+8%/+22%/-24%/+40%；毛利额分别为 7.29/2.63/2.45/2.35/0.33/0.15 亿元；24H1 产量达 244.08 万吨，yoy+5.40%，型材/铝杆线缆/棒材/板带箔产量分别为 6.24/45.41/163.05/29.38 万吨。

持续看好铝合金龙头优化业务结构，提高高附加值产品比例：1)消费电子型材：合作富士康、立讯、比亚迪电子、蓝思、捷普，为苹果核心铝合金供应商，有望受益于端侧 AI 带动的铝结构件渗透率提升；2)汽车轻量化型材：公司的产品经加工后主要应用于防撞梁、门槛梁、电池包、热交换系统零件和车身悬架系统零件等，公司目前已进入多个国内外汽车和动力电池龙头品牌供应商序列；3)铝杆线缆：2024H1 电网工程完成投资 2540 亿元，yoy+23.7%，电力基础设施更新改造带动铝杆线缆需求增加，2023 年公司铝线材国内市场占有率为 14.72%（排名前三），铝杆线缆业务有望充分受益于电网建设高速增长。

公司是苹果铝合金材料合金供应商，有望充分受益于苹果 AI 引领的新一轮消费电子硬件创新周期。铝合金材料在消费电子结构件中应用广泛，铝合金散热性能优异，同时相比于钛合金加工难度和材料成本较低。在苹果 AI 引领的消费电子硬件创新周期中，端侧 AI 将持续增强对于手机散热性能的要求，铝合金结构件用量有望提升，公司为苹果核心铝合金供应商有望充分受益。

汽车轻量化带动铝合金单车用量提升，公司积极布局汽车轻量化型材汽车业务有望加速成长。汽车轻量化和新能源车渗透率提升有望带动单车铝合金用量提升，《节能与新能源汽车汽车技术路线图 2.0》预计到 2025 年和 2030 年单车用铝量分别达到 250kg/辆和 350kg/辆。公司在汽车轻量化领域成功跻身国内外多家知名汽车品牌 and 头部 Tier 1 供应商的合作伙伴，包括比亚迪、宁德时代、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪等，有望受益于汽车轻量化趋势。

深度参与苹果再生铝闭环回收利用技术，再生铝处理能力持续提升有望进一步增厚利润。苹果持续推进再生铝应用，持续在各种 Apple 产品机身中采用 100%再生铝金属。公司 17 年和苹果在再生铝展开深入合作，凭借“合金配方建议+一流合金工艺+回收铝闭环循环”的综合解决方案成为苹果建立铝闭环供应链的中坚力量。2023 年，公司综合循环利用再生铝 101.39 万吨，为行业领先水平。预计 2024 年内将完成 14 条智能化进口再生铝回收处理生产线建设，将具备年处理 205 万吨再生铝生产能力，再生铝用量提升有望进一步增厚利润。公司与苹果中框核心供应商工业富联签署战略合作协议，在 3C 消费电子型材、废铝回收等环节展开战略深入全面合作，和下游结构件厂商深入绑定有望提升回收环节竞争力。

投资建议：预计公司 24/25/26 年收入为 870.0/973.5/1075 亿元，预计公司 24/25/26 年归母净利润为 14/20/26 亿，维持“买入”评级

风险提示：下游需求不及预期、扩产不及预期、消费电子 ID 创新不确定性、汽车轻量化不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	69,319.30	72,843.63	87,003.50	97,347.11	107,494.98
增长率(%)	16.64	5.08	19.44	11.89	10.42
EBITDA(百万元)	2,277.76	2,164.82	2,486.64	3,304.39	4,281.22
归属母公司净利润(百万元)	1,088.98	957.87	1,411.54	2,019.42	2,596.37
增长率(%)	25.36	(12.04)	47.36	43.06	28.57
EPS(元/股)	0.27	0.23	0.34	0.49	0.63
市盈率(P/E)	14.14	16.08	10.91	7.63	5.93
市净率(P/B)	1.94	1.52	1.15	1.15	0.99
市销率(P/S)	0.22	0.21	0.18	0.16	0.14
EV/EBITDA	11.49	10.93	3.91	4.24	3.46

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2024 年 08 月 30 日

投资评级

行业	有色金属/工业金属
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	3.75 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	4,107.44
流通 A 股股本(百万股)	800.66
A 股总市值(百万元)	15,402.88
流通 A 股市值(百万元)	3,002.46
每股净资产(元)	2.39
资产负债率(%)	54.13
一年内最高/最低(元)	6.00/3.34

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

刘奕町 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523050001
liuyiting@tfzq.com

朱晔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522080001
zhuye@tfzq.com

包恒星 联系人
baohengxing@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《创新新材-首次覆盖报告:铝合金龙头有望充分受益于苹果 AI 引领的硬件创新周期》 2024-07-13

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,832.10	4,500.30	6,960.28	7,787.77	8,599.60
应收票据及应收账款	2,426.99	2,603.85	4,233.48	2,852.50	5,046.27
预付账款	175.65	288.33	1,391.70	204.20	1,288.59
存货	3,111.24	3,631.77	3,697.39	4,708.83	4,622.33
其他	1,454.20	632.14	2,523.83	1,372.38	1,705.77
流动资产合计	11,000.19	11,656.38	18,806.69	16,925.67	21,262.56
长期股权投资	316.48	281.67	375.56	394.61	420.66
固定资产	3,729.78	4,711.41	5,500.77	6,077.37	6,723.82
在建工程	259.42	1,299.66	840.25	668.27	653.70
无形资产	864.00	1,013.61	1,110.26	1,214.67	1,310.41
其他	706.07	952.85	651.06	690.23	694.87
非流动资产合计	5,875.75	8,259.20	8,477.89	9,045.16	9,803.46
资产总计	16,875.93	19,915.59	27,284.58	25,970.84	31,066.02
短期借款	4,523.05	4,651.28	1,015.48	5,523.93	7,076.84
应付票据及应付账款	1,457.46	965.84	9,805.10	4,131.55	4,451.04
其他	1,451.81	1,118.21	2,382.82	1,564.44	2,331.03
流动负债合计	7,432.32	6,735.33	13,203.40	11,219.93	13,858.91
长期借款	944.57	2,104.67	200.00	805.69	1,007.06
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	379.64	497.66	363.83	413.71	425.07
非流动负债合计	1,324.21	2,602.33	563.83	1,219.40	1,432.13
负债合计	8,955.45	9,638.56	13,767.24	12,439.33	15,291.04
少数股东权益	0.00	146.83	146.77	146.65	146.44
股本	4,003.60	4,336.19	4,107.44	4,107.44	4,107.44
资本公积	1,527.16	2,676.61	2,676.61	2,676.61	2,676.61
留存收益	2,386.57	3,106.27	4,272.78	5,824.81	7,810.87
其他	3.15	11.12	2,313.74	776.00	1,033.62
股东权益合计	7,920.48	10,277.03	13,517.34	13,531.51	15,774.98
负债和股东权益总计	16,875.93	19,915.59	27,284.58	25,970.84	31,066.02

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	1,088.98	957.70	1,411.54	2,019.42	2,596.37
折旧摊销	423.26	449.88	573.94	639.99	712.74
财务费用	324.91	364.05	154.31	120.72	307.17
投资损失	(0.77)	38.78	3.06	13.69	18.51
营运资金变动	(2,424.38)	(1,471.16)	5,004.07	(3,831.89)	(2,370.68)
其它	174.24	243.12	(0.08)	(0.16)	(0.27)
经营活动现金流	(413.75)	582.37	7,146.83	(1,038.23)	1,263.84
资本支出	531.00	2,468.10	1,134.36	1,099.16	1,428.99
长期投资	(1.91)	(34.81)	93.89	19.06	26.04
其他	(1,078.47)	(4,739.79)	(2,231.84)	(2,280.94)	(2,913.90)
投资活动现金流	(549.37)	(2,306.51)	(1,003.59)	(1,162.73)	(1,458.86)
债权融资	2,114.40	494.20	(5,512.11)	5,033.53	1,359.49
股权融资	(1,633.26)	1,202.50	1,828.85	(2,005.09)	(352.64)
其他	1,147.21	1,559.55	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	1,628.35	3,256.25	(3,683.26)	3,028.44	1,006.85
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	665.23	1,532.12	2,459.98	827.49	811.83

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	69,319.30	72,843.63	87,003.50	97,347.11	107,494.98
营业成本	66,937.13	70,497.41	84,090.52	93,524.10	102,656.79
营业税金及附加	140.29	135.01	154.08	183.28	197.33
销售费用	81.32	92.34	105.78	126.55	135.57
管理费用	317.73	379.17	437.04	486.74	537.47
研发费用	265.62	269.60	309.52	359.87	392.55
财务费用	247.41	308.48	154.31	120.72	307.17
资产/信用减值损失	(20.11)	(0.20)	(9.26)	(9.86)	(6.44)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.77	(38.78)	(3.06)	(13.69)	(18.51)
其他	8.42	(39.72)	0.00	0.00	0.00
营业利润	1,340.73	1,240.32	1,739.94	2,522.31	3,243.15
营业外收入	12.07	5.12	9.30	8.83	7.75
营业外支出	10.92	3.55	6.70	7.06	5.77
利润总额	1,341.87	1,241.89	1,742.54	2,524.07	3,245.13
所得税	252.89	284.18	331.08	504.81	649.03
净利润	1,088.98	957.70	1,411.46	2,019.26	2,596.10
少数股东损益	0.00	(0.17)	(0.08)	(0.16)	(0.27)
归属于母公司净利润	1,088.98	957.87	1,411.54	2,019.42	2,596.37
每股收益（元）	0.27	0.23	0.34	0.49	0.63

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	16.64%	5.08%	19.44%	11.89%	10.42%
营业利润	26.32%	-7.49%	40.28%	44.96%	28.58%
归属于母公司净利润	25.36%	-12.04%	47.36%	43.06%	28.57%
获利能力					
毛利率	3.44%	3.22%	3.35%	3.93%	4.50%
净利率	1.57%	1.31%	1.62%	2.07%	2.42%
ROE	13.75%	9.46%	10.56%	15.09%	16.61%
ROIC	29.02%	12.15%	12.71%	27.45%	23.70%
偿债能力					
资产负债率	53.07%	48.40%	50.46%	47.90%	49.22%
净负债率	33.00%	26.74%	-37.50%	-5.49%	0.71%
流动比率	1.44	1.66	1.42	1.51	1.53
速动比率	1.03	1.14	1.14	1.09	1.20
营运能力					
应收账款周转率	28.28	28.96	25.45	27.48	27.22
存货周转率	23.85	21.61	23.74	23.16	23.04
总资产周转率	3.93	3.96	3.69	3.66	3.77
每股指标（元）					
每股收益	0.27	0.23	0.34	0.49	0.63
每股经营现金流	-0.10	0.14	1.74	-0.25	0.31
每股净资产	1.93	2.47	3.26	3.26	3.80
估值比率					
市盈率	14.14	16.08	10.91	7.63	5.93
市净率	1.94	1.52	1.15	1.15	0.99
EV/EBITDA	11.49	10.93	3.91	4.24	3.46
EV/EBIT	14.11	13.80	5.09	5.26	4.16

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com