

# 永杰新材 (603271.SH)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周二 (2月25日) 有一家主板上市公司“永杰新材”询价。
- ◆ 永杰新材 (603271)：公司专业从事铝板带箔的研发、生产与销售，产品主要包括铝板带和铝箔两大类。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 71.50 亿元/65.04 亿元/81.11 亿元，YOY 依次为 13.44%/-9.04%/24.71%；实现归母净利润 3.54 亿元/2.38 亿元/3.19 亿元，YOY 依次为 47.80%/-32.73%/34.28%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 7.87%至 25.85%，归母净利润较上年同期增长 2.15%至 27.69%。
- ① **投资亮点：1、公司是国内锂电池用铝板带箔产品的龙头厂商，或持续受益于锂电池对铝板带箔需求的抬升。**公司深耕铝板带箔领域 20 余年，2013 年和 2019 年连续两届被中国有色金属加工工业协会评选为“中国铝板带材十强企业”。借助先发优势，公司近年来聚焦锂电池、汽车轻量化、电子电器等新应用领域，并在上述领域取得较好发展；尤其在锂电池领域，公司作为行业内较早布局新能源锂电池领域的铝板带箔厂商，凭借稳定的产品性能以及较强的规模化生产能力，与多家新能源电池优质客户形成了良好的合作关系，发展成为国内主要动力锂电池铝合金材料供应商之一。据招股书披露，公司除了以一级供应商向宁德时代、比亚迪等全球头部动力锂电池生产商供货外，还作为二级供应商，与科达利、震裕科技、长盈精密等国内主要锂电池结构件制造商合作；据中色加协出具的证明，2021 年-2023 年公司在我国“锂离子动力电池结构件用铝合金板带”市场占有率排名第一。展望未来，随着新能源汽车和储能行业的持续景气，锂电池对铝板带箔需求仍将抬升，为公司预期向好奠定基础。**2、公司积极向高端化发展，目前已涉足阳极氧化料、液冷热管理材料等先进新材料，并成功进入下游头部企业供应链。**1) 阳极氧化料方面，公司于 2023 年逐步发力，现已成为国内少数几家实现了阳极氧化料进口替代的生产厂商之一，一定程度上助力国内电子电器产品国际竞争力的提升；生产的阳极氧化料基材已随着客户市场延伸，进入了包括华为、苹果等国际知名 3C 及家电品牌；据招股书披露，2024H1 公司出货量达 1.03 万吨、同比增长 1.36 倍，下游市场需求增势良好。2) 液冷热管理材料方面，公司产品具有的性能和技术已在全球前十锂电池制造商得到认证，目前已进入三花智控、苏州瑞泰克等国内主要液冷板制造商的供应体系；招股书披露，预计随着 GPU/CPU 单卡功率和服务器功率密度增加，将推动液冷在 AI 中加速渗透，2027 年全球液冷市场将达到 858 亿元，中国液冷市场也将超过百亿元，为公司业务发展提供了较为广阔的空间。
- ② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取明泰铝业、鼎胜新材、常铝股份、以及华峰铝业作为永杰新材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 154.18 亿元，平均 PE-TTM (算数平均) 为 24.60X，平均销售毛利率为 11.96%；相较而言，公司营收规模及毛利率未及同业平均。
- ◆ **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

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	147.52
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.cn

### 报告联系人

戴铮铮  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (常友科技)-2025 年第 9 期-总第 535 期 2025.2.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (汇通控股)-2025 年第 8 期-总第 534 期 2025.2.14
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (毓恬冠佳)-2025 年第 6 期-总第 532 期 2025.2.13
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (宏海科技)-2025 年第 5 期-总第 531 期 2025.1.17
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (海博思创)-2025 年第 4 期-总第 530 期 2025.1.9



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。

### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	7,150.1	6,503.9	8,111.4
同比增长(%)	13.44	-9.04	24.71
营业利润(百万元)	357.7	240.5	323.0
同比增长(%)	48.49	-32.77	34.31
归母净利润(百万元)	353.7	237.9	319.4
同比增长(%)	47.80	-32.73	34.28
每股收益(元)	2.40	1.61	2.17

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、永杰新材 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	6
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	7
(六) 风险提示 .....	8

## 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
图 5: 2010-2023 年我国铝板带箔产量及变动情况 (单位: 万吨) .....	5
图 6: 2010-2023 年我国铝板带箔品进口量及表观消费量 (单位: 万吨) .....	6
图 7: 2010-2023 年我国铝轧制产品进出口单价比 .....	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 .....	8

## 一、永杰新材

公司专业从事铝板带箔的研发、生产与销售，产品主要包括铝板带和铝箔两大类，主要应用于锂电池、车辆轻量化、新型建材和电子电器等下游产品或领域。

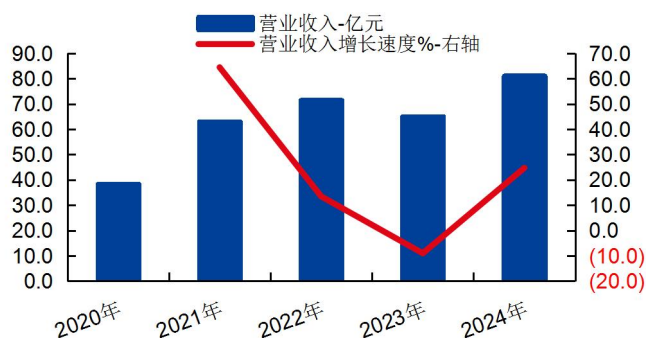
公司 2013 年和 2019 年连续两届被中国有色金属加工工业协会评选为“中国铝板带材十强企业”；2023 年度实现铝板带箔出货量 32.07 万吨，产品出口全球 30 多个国家和地区。

### （一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 71.50 亿元/65.04 亿元/81.11 亿元，YOY 依次为 13.44%/-9.04%/24.71%；实现归母净利润 3.54 亿元/2.38 亿元/3.19 亿元，YOY 依次为 47.80%/-32.73%/34.28%。

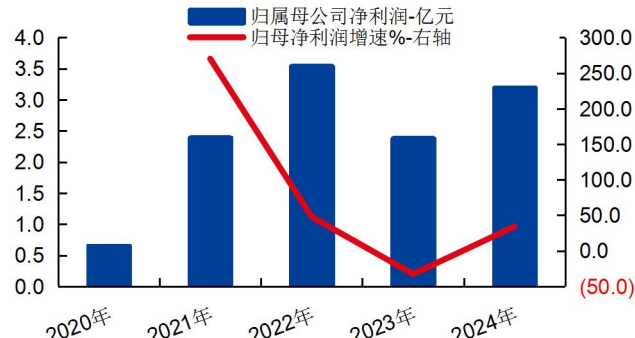
2024 年 1-6 月，公司主营收入按产品类型可分为两大板块，分别为铝板带(32.55 亿元，87.99%)、铝箔(4.45 亿元，12.01%)。2021 年至 2024H1 期间，公司以铝板带产品为核心，对应收入占比稳定在 85%以上；假设以下游应用领域进行收入拆分，锂电池是公司产品的主要应用领域，2024H1 来自锂电池领域的收入达 42.05%。

图 1：公司收入规模及增速变化



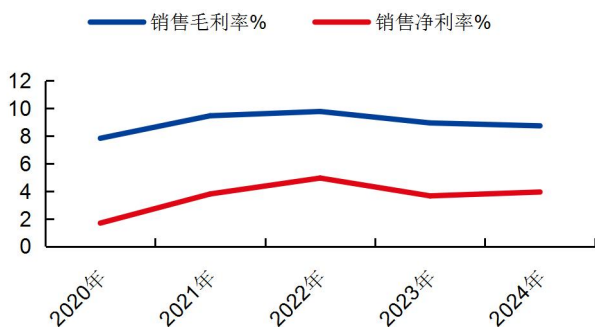
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



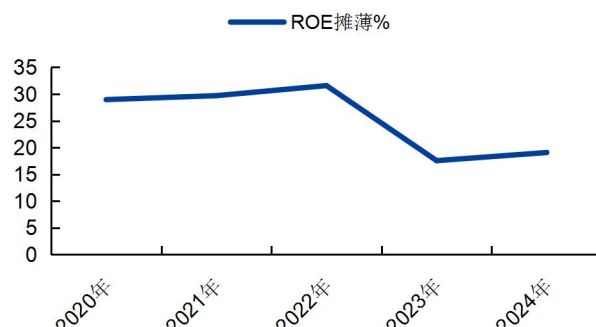
资料来源：wind，华金证券研究所

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

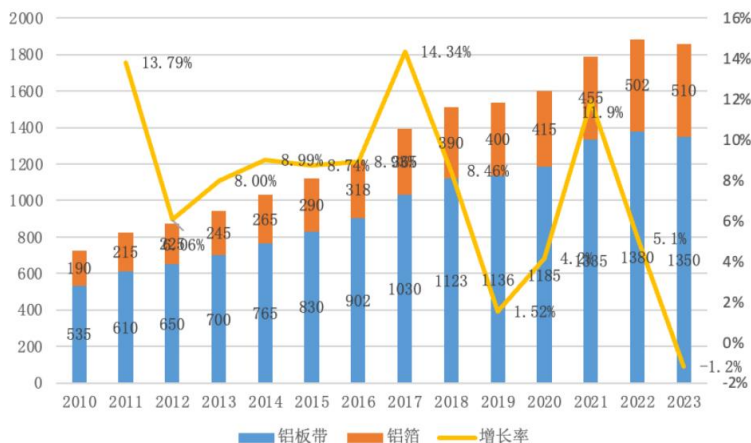
公司专业从事铝板带箔的研产销，可归属于铝板带箔细分领域。

### 1) 铝板带箔细分领域

铝板带箔产品不仅具有节能减排、绿色环保等特点，而且合金产品对应的不同性能特点，使得国内市场对相应基材的需求正在快速提升；特别在交通运输和建筑装饰等碳排放量较大的领域中，行业产品需求总量较大。新能源汽车销售渗透率和销量的快速提升，以及电力、能源等对储能需求的提升，有效带动了动力和储能锂电池的需求快速增长；物流行业的快速发展推动了车辆轻量化需求提升，如铝厢式货车、重卡铝合金油箱、铝罐车，以及铝在汽车热交换系统对铜、钢等的替代应用，均有效提升了行业产品的市场需求；行业产品在建筑装饰行业的创新应用，如建筑业对铝镁锰屋面系统、新型保温装饰等应用，铝制木纹板在全铝家具产品的推广，铝制围护板在抗灾中应用等，新型建材得到了良好的社会认可。

近年来铝板带箔行业总产量基本保持逐年增长的态势。中色加协和安泰科统计数据显示，行业总产量从2010年的725万吨增加至2023年的1,860万吨，期间产量增长了156.55%，年复合增长率约为7.5%

图 5：2010-2023 年我国铝板带箔产量及变动情况（单位：万吨）



资料来源：中色加协、安泰科、华金证券研究所

铝板带箔产品产量的持续增长，主要是国内需求量的持续增长，以及相应产品自给能力的提升。按照表观消费量（即：国内产量-出口量+进口量）计算，2010-2023 年间，国内铝板带箔产品表观消费量由 628 万吨增长到 1485.84 万吨，期间年复合增长率达到 6.85%，2023 年表观消费量约占国内产量的 79.88%。

虽然国内每年尚需向境外采购 30-50 万吨高端铝板带箔产品用于国内不能充分自给领域，但相应的进口量和进口量占表观消费量的比例均呈下降趋势，进口数量从 2010 年约 48 万吨降至 2023 年约 34 万吨，进口率（进口量/表观消费量）由 7.6% 降至 2.3%。行业技术进步、产品质量提升较好地满足了国内对铝板带箔需求的不断提升。

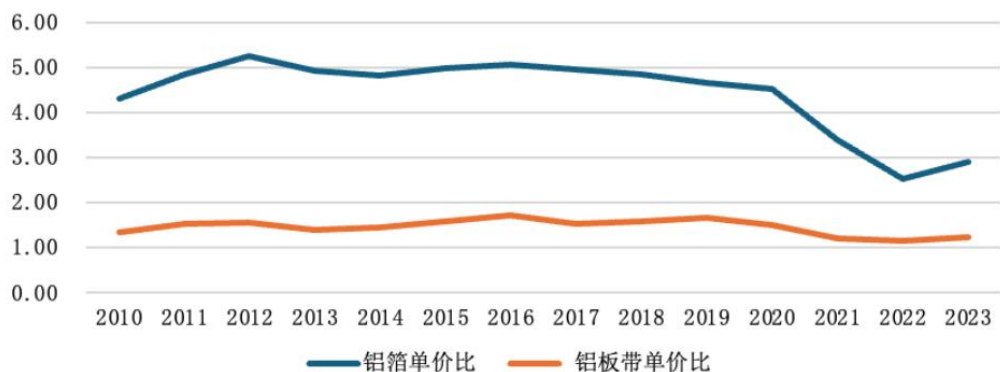
图 6：2010-2023 年我国铝板带箔品进口量及表观消费量（单位：万吨）



资料来源：中国海关、华金证券研究所

虽然作为全球最大的铝板带箔产品生产国，我国约有 20%-25% 的产量出口至世界 100 多个国家和地区，2020 年出口量占全球总消费量（注：扣除国内表观消费量）的 27.4%。但是从进出口产品单价分析，进口产品单价却整体高于出口产品单价，说明进口产品附加值相对较高，铝板带箔行业产品结构仍有进一步优化的空间。

图 7：2010-2023 年我国铝轧制产品进出口单价比



资料来源：中国海关、华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司是国内锂电池用铝板带箔产品的龙头厂商，或持续受益于锂电池对铝板带箔需求的抬升。公司深耕铝板带箔领域 20 余年，2013 年和 2019 年连续两届被中国有色金属加工工业协会评选为“中国铝板带材十强企业”。借助先发优势，公司近年来聚焦锂电池、汽车轻量化、电子电器等新应用领域，并在上述领域取得较好发展；尤其在锂电池领域，公司作为行业内较早布局新能源锂电池领域的铝板带箔厂商，凭借稳定的产品性能以及较强的规模化生产能力，与多家新能源电池优质客户形成了良好的合作关系，发展成为国内主要动力锂电池铝合金材料供应商之一。据招股书披露，公司除了以一级供应商向宁德时代、比亚迪等全球头部动力锂电池生产商供货外，还作为二级供应商，与科达利、震裕科技、长盈精密等国内主要锂电池结构件制造商合作；



据中色加协出具的证明，2021年-2023年公司在我国“锂离子动力电池结构件用铝合金板带”市场占有率排名第一。展望未来，随着新能源汽车和储能行业的持续景气，锂电池对铝板带箔需求仍将抬升，为公司预期向好奠定基础。

**2、公司积极向高端化发展，目前已涉足阳极氧化料、液冷热管理材料等先进新材料，并成功进入下游头部企业供应链。**1) 阳极氧化料方面，公司于2023年逐步发力，现已成为国内少数几家实现了阳极氧化料进口替代的生产厂商之一，一定程度上助力国内电子电器产品国际竞争力的提升；生产的阳极氧化料基材已随着客户市场延伸，进入了包括华为、苹果等国际知名3C及家电品牌；据招股书披露，2024H1公司出货量达1.03万吨、同比增长1.36倍，下游市场需求增势良好。2) 液冷热管理材料方面，公司产品具有的性能和技术已在全球前十锂电池制造商得到认证，目前已进入三花智控、苏州瑞泰克等国内主要液冷板制造商的供应体系；招股书披露，预计随着GPU/CPU单卡功率和服务器功率密度增加，将推动液冷在AI中加速渗透，2027年全球液冷市场将达到858亿元，中国液冷市场也将超过百亿元，为公司业务发展提供了较为广阔的空间。

#### (四) 募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目，以及偿还银行贷款和补充运营资金。

- 1、年产4.5万吨锂电池高精铝板带箔技改项目：**本项目将新增2.5万吨锂电池铝箔和2万吨坯料产能；其中，本项目新增2.5万吨锂电池铝箔已于2024年6月投产。根据公司初步预测，预计项目验收后第一年实现75%产能，项目验收后第二年实现100%产能；收益方面，项目建成达产后正常年度营业收入为13.47亿元，净利润为1.64亿元。
- 2、年产10万吨锂电池高精铝板带箔技改项目：**本项目将以热轧工艺替代铸轧工艺，并通过部分设备更新、构建10万吨锂电池用热轧铝板带产能，总体铝板带产能将在现有基础上增加1万吨。根据公司初步预测，预计项目验收后第一年实现75%产能，项目验收后第二年实现100%产能；收益方面，项目建成达产后正常年份新增营业收入为4.04亿元，新增净利润为1.02亿元。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	年产4.5万吨锂电池高精铝板带箔技改项目	73,738.00	73,738.00	24个月
2	年产10万吨锂电池高精铝板带箔技改项目	55,117.00	55,117.00	24个月
3	偿还银行贷款项目	50,000.00	50,000.00	-
4	补充营运资金项目	30,000.00	30,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>208,855.00</b>	<b>208,855.00</b>	<b>-</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

2024年度，公司实现营业收入81.11亿元，同比增长24.71%；实现归属于母公司净利润3.19亿元，同比增长34.28%。根据管理层初步预测，2025年1-3月公司营业收入为18亿元至21亿

元，较 2024 年同期增长 7.87%至 25.85%；归母净利润为 6,800 至 8,500 万元，较 2024 年同期增长 2.15%至 27.69%；扣非归母净利润为 6,800 至 8,500 万元，较 2024 年同期增长 3.75%至 29.69%。

公司专注于铝板带箔领域；根据主营业务的相似性，选取明泰铝业、鼎胜新材、常铝股份、以及华峰铝业作为永杰新材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 154.18 亿元，平均 PE-TTM（算数平均）为 24.60X，平均销售毛利率为 11.96%；相较而言，公司营收规模及毛利率未及同业平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年营收 增速	2023 年归母 净利润 (亿元)	2023 年归母 净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE（摊 薄）
601677.SH	明泰铝业	150.36	9.41	264.42	-4.82%	13.47	-15.71%	9.46%	8.61%
603876.SH	鼎胜新材	77.81	26.72	190.64	-11.76%	5.35	-61.29%	11.08%	8.17%
002160.SZ	常铝股份	39.35	43.29	68.74	1.31%	0.15	104.02%	11.40%	0.42%
601702.SH	华峰铝业	209.69	19.00	92.91	8.73%	8.99	35.06%	15.91%	19.87%
	平均值	119.30	24.60	154.18	-1.63%	6.99	15.52%	11.96%	9.27%
603271.SH	永杰新材	/	/	65.04	-9.04%	2.38	-32.73%	8.94%	17.54%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 2 月 19 日），华金证券研究所

## （六）风险提示

市场竞争加剧的风险、业绩大幅下滑风险、原材料价格波动风险、出口业务风险、国际贸易摩擦风险、新能源产业政策变化风险、供应商集中度较高的风险、技术风险、高新技术企业证书到期后无法续期的风险等风险。



## 投资评级说明

公司投资评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；
- 增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；
- 中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；
- 减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；
- 卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

- 领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；
- 同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；
- 落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 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)