

积极扩张产能，新兴领域拓宽空间

2025 年 04 月 12 日

➤ **事件：公司发布 2024 年年报。**2024 年，公司实现营收 14.85 亿元，同比增长 9.74%；归母净利润 2.07 亿元，同比增长 3.10%；扣非归母净利 2.03 亿元，同比增长 12.26%。2024Q4，公司实现营收 4.11 亿元，同比增加 1.08%、环比增长 11.92%；归母净利润 0.68 亿元，同比增加 7.57%、环比增长 51.10%；扣非归母净利 0.67 亿元，同比增加 16.28%、环比增长 51.59%。

➤ **点评：销量稳步提升，加大研发投入**

- ① **精冲销量提升：**2024 年公司精冲材料销量 18.15 万吨，同比增长 11.74%，保持着极高的产能利用率，并通过产品结构调整、技术优化等手段优化扩充产能。
- ② **毛利率小幅增长：**2024 年，公司进行了订单结构优化，部分大客户的订单量增长较快，整体毛利率为 25.75%，同比增长 0.39pct；Q4 毛利率为 27.35%，同比增长 1.66pct，环比增长 2.18pct。
- ③ **加大研发投入：**2024 年，公司研发费用 0.61 亿元，同比增长 20.21%，研发费用率 4.12%，同比增加 0.36pct。

➤ **未来核心看点：积极扩张产能，新兴领域拓宽空间**

- ① **把握需求释放机遇，积极扩张产能。**2024 年公司产能为 18 万吨，产能规模属于国内同行业第一梯队。安徽新厂项目预期 2025 年 4 月建成，预计当年有望释放产能 4 万吨。在生产产品上，安徽的项目将倾向于工艺复杂、技术含量高的轴承等高端制造领域，在汽车市场基础上开拓高端轴承、机器人等其他下游市场，进一步优化公司产品结构，从源头保障公司业绩高速增长。
- ② **立足汽车零部件国产替代。**公司生产的精密冲压新材料可用于多种零部件的一次成形，能够显著降低下游客户生产成本，在汽车安全系统、汽车动力系统材料等领域实现了进口替代，相比海外供应商提供的同等品质产品具有明显价格优势。公司已与舍弗勒、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。
- ③ **力争突破机器人材料研发。**在新兴应用领域，公司目前已进入轴承领域核心客户产业链，积极开拓人形机器人核心零部件材料、传感器材料、氢能核心设备材料等新兴应用领域。2025 年 3 月，公司成立机器人材料研究院，力争突破原有工艺路径，通过翔楼先进材料+精密冲压成型的方式，大幅降低减速器等关键零部件成本，解决高端材料卡脖子瓶颈，助力人形机器人量产降本。

➤ **投资建议：**公司未来产能将进一步提升，并积极进行新材料研发，公司盈利能力有望进一步拓宽，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.43、2.95 和 3.51 亿元，对应现价，PE 分别为 29/24/20 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**项目投产不及预期，新材料研发不及预期，汽车需求不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,485	1,800	2,195	2,589
增长率 (%)	9.7	21.2	21.9	18.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	207	243	295	351
增长率 (%)	3.1	17.2	21.4	19.1
每股收益 (元)	2.55	2.99	3.63	4.33
PE	34	29	24	20
PB	4.3	3.9	3.5	3.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 11 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

87.22 元

**分析师 邱祖学**

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理 范钧

执业证书：S0100124080024

邮箱：fanjun@mszq.com

相关研究

- 1.翔楼新材 (301160.SZ) 2024 年三季报点评：业绩略低于预期，期待未来扩产放量-2024/10/27
- 2.翔楼新材 (301160.SZ) 2024 年半年报点评：把握市场技术前沿，积极扩张产能-2024/08/21
- 3.翔楼新材 (301160.SZ) 2023 年年报点评：积极扩张产能，业绩稳健增长-2024/04/15
- 4.翔楼新材 (301160.SZ) 深度报告：立足汽车精冲材料国产替代，高端应用不断拓展-2023/11/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,485	1,800	2,195	2,589
营业成本	1,103	1,339	1,634	1,929
营业税金及附加	9	11	14	16
销售费用	34	42	48	52
管理费用	54	65	77	88
研发费用	61	74	91	107
EBIT	236	284	349	418
财务费用	2	8	14	19
资产减值损失	0	-1	-1	-1
投资收益	2	3	3	4
营业利润	236	278	338	402
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	236	278	338	402
所得税	29	36	43	51
净利润	207	243	295	351
归属于母公司净利润	207	243	295	351
EBITDA	260	310	375	453

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	132	119	118	163
应收账款及票据	452	554	675	797
预付款项	129	151	184	217
存货	349	419	511	604
其他流动资产	174	201	222	243
流动资产合计	1,235	1,444	1,711	2,024
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	166	152	136	262
无形资产	65	65	64	64
非流动资产合计	741	875	1,009	1,084
资产合计	1,976	2,319	2,720	3,108
短期借款	104	104	104	104
应付账款及票据	115	127	154	182
其他流动负债	45	60	73	86
流动负债合计	264	291	332	373
长期借款	33	183	333	433
其他长期负债	26	26	26	26
非流动负债合计	59	209	359	459
负债合计	323	500	691	832
股本	81	81	81	81
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,653	1,819	2,028	2,276
负债和股东权益合计	1,976	2,319	2,720	3,108

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	9.74	21.22	21.91	17.97
EBIT 增长率	10.39	20.29	22.92	19.77
净利润增长率	3.10	17.22	21.44	19.09
盈利能力 (%)				
毛利率	25.75	25.63	25.54	25.49
净利率	13.93	13.47	13.42	13.55
总资产收益率 ROA	10.47	10.46	10.83	11.29
净资产收益率 ROE	12.52	13.34	14.52	15.41
偿债能力				
流动比率	4.69	4.96	5.15	5.43
速动比率	2.73	2.88	2.95	3.13
现金比率	0.50	0.41	0.35	0.44
资产负债率 (%)	16.34	21.58	25.42	26.77
经营效率				
应收账款周转天数	111.01	112.65	112.65	112.65
存货周转天数	115.43	114.31	114.31	114.31
总资产周转率	0.77	0.84	0.87	0.89
每股指标 (元)				
每股收益	2.55	2.99	3.63	4.33
每股净资产	20.40	22.44	25.02	28.08
每股经营现金流	1.35	0.98	1.29	2.15
每股股利	1.00	1.05	1.27	1.51
估值分析				
PE	34	29	24	20
PB	4.3	3.9	3.5	3.1
EV/EBITDA	27.22	22.86	18.86	15.63
股息收益率 (%)	1.15	1.20	1.46	1.74

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	207	243	295	351
折旧和摊销	24	26	26	35
营运资金变动	-120	-196	-230	-230
经营活动现金流	109	80	105	174
资本开支	-272	-160	-160	-111
投资	110	0	0	0
投资活动现金流	-159	-158	-157	-106
股权募资	40	0	0	0
债务募资	43	150	150	100
筹资活动现金流	-116	65	51	-22
现金净流量	-166	-13	-1	46

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048