

2025年04月13日

江顺科技（001400.SZ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二（4月15日）有一只主板新股“江顺科技”申购，发行价格为37.36元，发行市盈率为15.32倍（每股发行价格/每股收益，每股收益按2024年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者净利润除以本次发行后总股本计算）。

◆ **江顺科技（001400）**：公司主要从事铝型材挤压模具及配件、铝型材挤压配套设备、精密机械零部件等产品的研产销。公司2022-2024年分别实现营业收入8.92亿元/10.43亿元/11.36亿元，YOY依次为20.35%/16.82%/9.01%；实现归母净利润1.39亿元/1.46亿元/1.55亿元，YOY依次为33.95%/5.14%/6.30%。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1.73%至5.72%，归母净利润较上年同期增长1.23%至7.56%。

① **投资亮点**：1、公司是国内少数能够提供挤压模具及挤压配套设备一站式服务的企业之一，有望受益于“以铝代钢”趋势的加速推进。公司深耕铝型材挤压生产配套产品领域20余年，2018年起通过业务重组，公司在铝型材挤压模具业务的基础上，新增铝型材挤压配套设备制造等业务，使其成为国内少数能够提供挤压模具及挤压配套设备一站式服务的企业之一，形成较强的产品协同优势；同时，据中国有色金属加工工业协会出具的证明，公司相关产品在制造精度、综合寿命、稳定性及设备的自动化程度均达到国内领先水平。截止目前，公司已积累了大批优质客户资源，与华建铝业、栋梁铝业、鑫铂股份、豪美新材、敏实集团、旭升集团、兴发铝业等国内大型铝业厂商，以及WISPECO等海外知名铝型材制造企业建立了长期、稳定的合作关系；据招股书披露，2023年，公司铝型材挤压模具核心业务的国内市占率约6%、业内排名前列。预计随着“以铝代钢”趋势深化，尤其是在新能源汽车、光伏、轨道交通等新兴领域的需求提升，公司为代表的铝型材相关制造厂商有望具备良好的发展前景。2、公司募投项目已提前建设并实现部分转固，为后续发展奠定坚实的产能基础。2022年至2024年，公司铝型材挤压模具产品及精密机械零部件产品的产能利用率较高、大多为90%以上。为缓解公司产能趋紧等发展瓶颈，公司募投资金聚焦主业，主要投向“铝型材精密工模具扩产建设项目”及“铝挤压成套设备生产线建设项目”，以实现模具和铝挤压成套设备加工生产环节的扩产；上述两项募投项目建成后，每年将新增模具80,000套、相当于2024年模具产能的66.85%，新增设备450套/年、相当于2024年设备产能的98.68%。据招股书披露，截至2024年12月末，公司募投项目的主体工程已建设完毕，且2022年至2024年“模具扩产项目”已实现转固接近70%、“设备生产线建设项目”实现转固37%。

② **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取合力科技、威唐工业为江顺科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为7.46亿元，平均销售毛利率为24.43%；相较而言，公司营收规模及毛利率均处于同业的中高位区间。

◆ **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）	45.00
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@huajinsc.cn

报告联系人

戴铮铮
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（天有为）
-2025年第28期-总第554期 2025.4.5
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（众捷汽车）
-2025年第29期-总第555期 2025.4.5
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宏工科技）
-2025年第27期-总第553期 2025.3.28
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（肯特催化）
-2025年第26期-总第552期 2025.3.28
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（信凯科技）
-2025年第25期-总第551期 2025.3.22



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)	892.4	1,042.6	1,136.5
同比增长(%)	20.35	16.82	9.01
营业利润(百万元)	153.8	171.8	182.1
同比增长(%)	26.45	11.73	6.00
归母净利润(百万元)	138.6	145.7	154.9
同比增长(%)	33.95	5.14	6.30
每股收益(元)	3.08	3.24	3.44

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、江顺科技	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	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	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2011-2019 年中国模具行业市场规模（单位：亿元）	5
图 6：2021-2026 年中国模具制造行业销售收入预测（单位：亿元）	5
图 7：2018-2021 年中国金属成形设备产量（单位：万台）	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、江顺科技

公司主要从事铝型材挤压模具及配件、铝型材挤压配套设备、精密机械零部件等产品的研发、设计、生产和销售。

在铝型材挤压模具及配件和铝型材挤压配套设备方面，公司产品均面向铝型材制造行业，包括建筑铝型材和工业铝型材的生产制造，广泛应用于建筑装饰、交通运输、新能源、汽车轻量化、电子信息、航空航天等领域；目前，公司已与国内铝型材制造行业的知名企业如华建铝业、栋梁铝业、鑫铂股份、豪美新材、敏实集团、旭升集团、兴发铝业，以及国外知名铝型材制造企业如WISPECO建立了长期、稳定的合作关系。

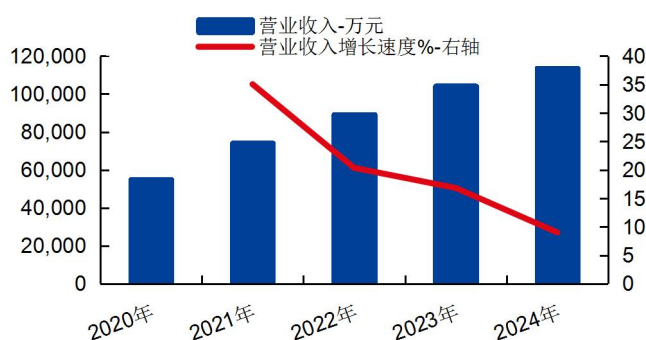
而在精密机械零部件方面，公司的产品则主要应用于轨道交通、新能源风电及工程机械等领域，主要客户包括中车公司、布兰肯集团、滨海通达、庞巴迪集团等。此外，公司凭借良好的产品质量及业界声誉不断开发新的优质客户，逐步建立合作。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 8.92 亿元/10.43 亿元/11.36 亿元，YOY 依次为 20.35%/16.82%/9.01%；实现归母净利润 1.39 亿元 1.46 亿元/1.55 亿元，YOY 依次为 33.95%/5.14%/6.30%。

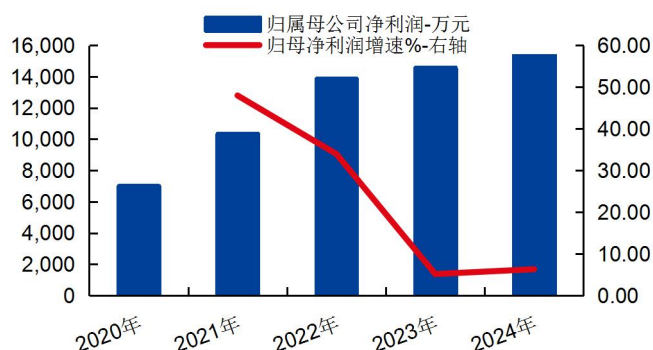
2024 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为铝型材挤压模具及配件（4.76 亿元，42.98%）、铝型材挤压配套设备（4.29 亿元，38.67%）、精密机械零部件（1.58 亿元，14.27%）、其他（0.45 亿元，4.08%）。2022 年至 2024 年间，公司铝型材挤压模具及配件业务及铝型材挤压配套设备业务占据主导地位、对应合计收入占比稳定在 80%以上，整体收入结构相对稳定。

图 1：公司收入规模及增速变化



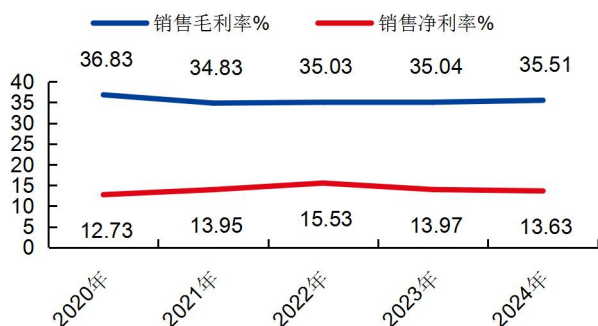
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



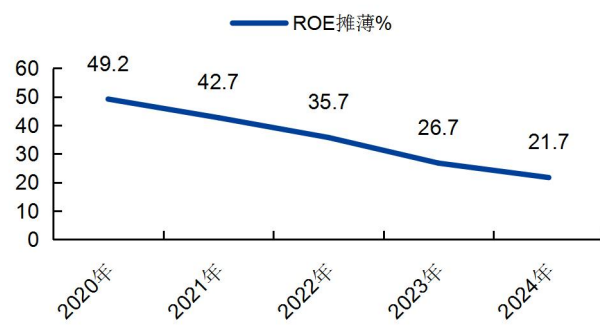
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司业务主要分为铝型材挤压模具及配件、铝型材挤压配套设备、精密机械零部件三大类。

1) 铝型材挤压模具行业

模具行业与诸多行业关联性高、涉及面广，下游市场的不断发展也带动我国模具行业快速发展。特别是随着全球制造业向中国转移，驱动我国制造业升级，也将给模具行业带来新的增长机遇。根据国家统计局数据，2011 年以来我国模具行业市场规模不断增长。至 2019 年我国模具行业市场规模达到了 3,118.96 亿元，较 2011 年增长近 100%。

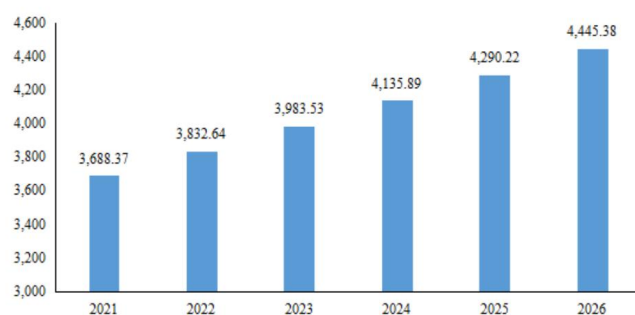
随着我国模具制造行业的进一步发展，预计未来几年，模具制造行业销售收入将继续保持增长态势。根据智研咨询数据统计，2021 至 2026 年模具制造行业销售收入预计将从 3,688.37 亿元增长至 4,445.38 亿元，仍将保持稳定的增长趋势。

图 5：2011-2019 年中国模具行业市场规模（单位：亿元）



资料来源：国家统计局、华金证券研究所

图 6：2021-2026 年中国模具制造行业销售收入预测（单位：亿元）



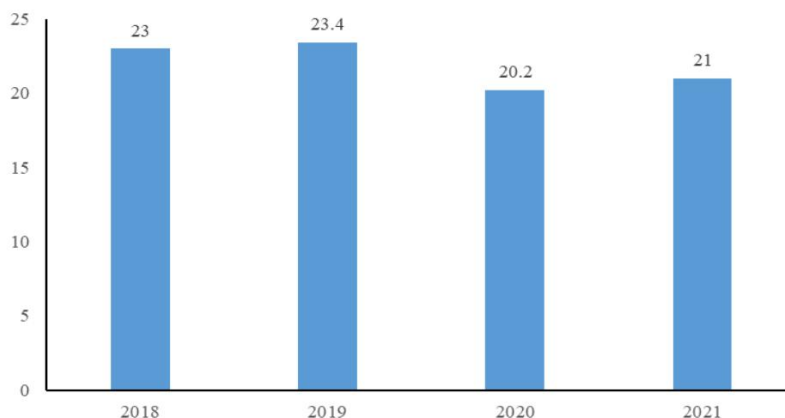
资料来源：智研咨询、华金证券研究所

根据中国有色金属加工工业协会数据，2020 年至 2023 年我国铝挤压材产量为 2,138 万吨、2,202 万吨、2,150 万吨、2,315 万吨，根据目前的铝型材加工行业成本测算，平均每生产一吨铝挤压材需要消耗模具成本约为 270 元，因此，经初步估算，2020 年至 2023 年铝挤压材产量所对应的挤压模具市场规模约为 57.73 亿元、59.45 亿元、58.05 亿元、62.51 亿元。

2) 铝型材挤压配套设备行业

金属加工机械是工业机械的重要分支，一般分为金属切削设备和金属成形设备；公司的主要产品铝型材挤压配套设备属于金属成形设备。近年来，我国金属成形设备产量基本保持稳定。根据国家统计局数据，2018 年和 2019 年全年金属成形设备产量分别为 23.0 万台和 23.4 万台；由于制造业开工率下降，导致 2020 年中国金属成形设备累计产量略有下降为 20.2 万台；2021 年，中国金属成形设备产量回升至 21 万台。未来，制造业开工率的回升，金属成形设备产量会逐渐恢复到正常生产水平。

图 7：2018-2021 年中国金属成形设备产量（单位：万台）



资料来源：国家统计局、华金证券研究所

3) 精密机械零部件行业

精密机械零部件是机械设备中的核心零部件，是综合运用高精密设备、金属加工工艺、精密检测技术、自动化技术等，将金属材料加工成预定形状或尺寸的金属零部件。精密机械零部件既具有加工精度高、尺寸公差小、表面光洁度高等精密特点，也具有尺寸稳定性高、抗疲劳与抗衰减性能好等金属零件的特点。

精密机械零部件制造是各类精密设备仪器生产制造的基础。过去由于我国工业基础薄弱，加工能力与技术实力不强，核心精密机械零部件行业通常为欧美日等外资企业所垄断。近年来，随着产业链中系统总成或部件装配业务向我国转移，其子系统或部件的制造商也在我国积极寻找并支持具有核心精密机械零部件生产能力的企业。这一趋势在轨道交通、航空航天、消费电子、风力发电等下游行业比较明显。

（三）公司亮点

1、公司是国内少数能够提供挤压模具及挤压配套设备一站式服务的企业之一，有望受益于“以铝代钢”趋势的加速推进。公司深耕铝型材挤压生产配套产品领域 20 余年，2018 年起通过业务重组，公司在铝型材挤压模具业务的基础上，新增铝型材挤压配套设备制造等业务，使其成为国内少数能够提供挤压模具及挤压配套设备一站式服务的企业之一，形成较强的产品协同优势；同时，据中国有色金属加工工业协会出具的证明，公司相关产品在制造精度、综合寿命、稳定性及设备的自动化程度均达到国内领先水平。截止目前，公司已积累了大批优质客户资源，与华建

铝业、栋梁铝业、鑫铂股份、豪美新材、敏实集团、旭升集团、兴发铝业等国内大型铝业厂商，以及 WISPECO 等海外知名铝型材制造企业建立了长期、稳定的合作关系；据招股书披露，2023 年，公司铝型材挤压模具核心业务的国内市占率约 6%、业内排名前列。预计随着“以铝代钢”趋势深化，尤其是在新能源汽车、光伏、轨道交通等新兴领域的需求提升，公司为代表的铝型材相关制造厂商有望具备良好的发展前景。

2、公司募投项已提前建设并实现部分转固，为后续发展奠定坚实的产能基础。2022 年至 2024 年，公司铝型材挤压模具产品及精密机械零部件产品的产能利用率较高、大多为 90%以上。为缓解公司产能趋紧等发展瓶颈，公司募投资金聚焦主业，主要投向“铝型材精密工模具扩产建设项目”及“铝挤压成套设备生产线建设项目”，以实现模具和铝挤压成套设备加工生产环节的扩产；上述两项募投项目建成后，每年将新增模具 80,000 套、设备 450 套，相当于 2024 年模具产能的 66.85%、设备产能的 98.68%。据招股书披露，截至 2024 年 12 月末，公司募投项目的主体工程已建设完毕，且 2022 年至 2024 年“模具扩产项目”已实现转固接近 70%、“设备生产线建设项目”实现转固 37%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、铝型材精密工模具扩产建设项目：**该项目拟新建模具车间，购置先进生产设备，引进专业人员；项目建成后，可实现年新增模具 80,000 套以及年产值 3,000 万元的配件生产能力。据公司初步测算，项目达产后、年营业收入将新增 2.74 亿元。
- 2、铝挤压成套设备生产线建设项目：**项目建设完成后，可实现新增铝挤压成套设备 450 套/年的生产能力；据公司初步测算，项目达产后、年营业收入将新增 2.42 亿元。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

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	铝型材精密工模具扩产建设项目	20,092.86	20,092.86	24 个月
2	铝挤压成套设备生产线建设项目	23,455.70	23,455.70	24 个月
3	补充流动资金项目	12,500.00	12,500.00	-
	总计	56,048.56	56,048.56	-

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

公司专注于铝型材挤压模具制造、铝型材挤压配套设备制造、以及精密机械零部件制造领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 4 月 10 日，公司的铝型材挤压模具制造业务所处行业为“专用设备制造业（C35）”、最近一个月静态平均市盈率为 29.52 倍，公司的铝型材挤压配套设备制造业务与精密机械零部件制造业务所处行业为“通用设备制造业（C34）”、最近一个月静态平均市盈率为 36.94 倍。2024 年度，公司实现营业收入 11.36 亿元，同比增长 9.01%；实现归属于母公司净利润 1.55 亿元，同比增长 6.30%。根据管理层初步预测，

2025 年 1-3 月公司营业收入为 2.80 亿元至 2.90 亿元，较 2024 年同期增长 1.73%至 5.72%；归母净利润为 0.32 亿元至 0.34 亿元，较 2024 年同期增长 1.23%至 7.56%；扣非归母净利润为 0.315 亿元至 0.335 亿元，较 2024 年同期增长 1.45%至 7.89%。

公司专注于铝型材挤压模具及配件、铝型材挤压配套设备、精密机械零部件等领域，根据业务的相似性，选取合力科技、威唐工业为江顺科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 7.46 亿元，平均销售毛利率为 24.43%；相较而言，公司营收规模及毛利率均处于同业的中高位区间。

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）
603917.SH	合力科技	27.54	467.25	6.72	-1.93%	0.44	-25.90%	26.09%	3.80%
300707.SZ	威唐工业	28.19	76.89	8.19	-0.47%	0.20	-64.78%	22.77%	1.72%
	平均值	27.87	76.89	7.46	-1.20%	0.32	-45.34%	24.43%	2.76%
001400.SZ	江顺科技	22.42		10.43	16.82%	1.46	5.14%	35.04%	26.73%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 4 月 10 日），华金证券研究所

备注：（1）江顺科技总市值=发行后总股本 0.6 亿股*发行价格 37.36 元=22.42 亿元；（2）江顺科技发行后市盈率为本次发行价格除以每股收益，每股收益按 2024 年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润除以本次发行后总股本计算，发行市盈率为 15.32 倍。

（六）风险提示

技术进步和产品升级风险、业绩下滑的风险、较高毛利率无法维持的风险、应收账款回收风险、市场竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、下游行业波动影响的风险、汇率波动及贸易摩擦风险、新增折旧摊销影响经营业绩的风险等风险。

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.huajinsc.cn