

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	111.01
总股本/流通股本(亿股)	1.60 / 0.30
总市值/流通市值(亿元)	178 / 33
52周内最高/最低价	243.80 / 42.00
资产负债率(%)	76.3%
市盈率	65.30
第一大股东	西北有色金属研究院

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 徐铭婉
SAC 登记编号: S1340526050001
Email: xumingwan@cnpsec.com

泰金新能(688813)

泰启智造，金铸新能

● 投资要点

国际上可提供高性能电子电路铜箔和极薄锂电铜箔生产线整体解决方案的龙头企业。公司是国家制造业单项冠军企业，能够提供阴极辊、生箔一体机、铜箔钛阳极、表面处理机、高效溶铜罐等核心设备及完整成套铜箔生产线解决方案，可实现生产 4-6 μm 高端极薄铜箔、6-10 μm 超薄铜箔及用于印制电路板 (PCB) 制造的高性能电子电路铜箔 (10 μm 以上)，且已经供货国内大部分电解铜箔生产厂商和部分国外厂商。2022 年，公司率先研制成功全球最大直径 3.6m 阴极辊及生箔一体机，2024 年，公司阴极辊及铜箔钛阳极产品的市场占有率均位居国内第一，产品性能行业领先。公司也是国内率先开展芯片封装、高频高速电路等“卡脖子”领域关键电解成套装备研制的企业。根据高工锂电数据，按 2024 年出货量测算，公司阴极辊的市场占有率超 45%，行业地位突出。

国内贵金属钛电极复合材料及电子封接玻璃材料的主要研发生产基地。公司可提供应用于电解铜箔、绿色环保、铝箔化成、湿法冶金、电解水制氢等行业的高性能钛电极及应用于航空航天、军工电子等行业的玻璃封接制品，参与多项国家标准和行业标准起草、修订工作，具有较高的行业影响力。其中，公司钛电极凭借绿色、节能、高效、耐久性强等优势，能有效解决下游客户能耗高、电耗高的痛点问题，推动下游市场朝着高效、低碳发展，客户认可度高；玻璃封接制品应用于下游军用热电池、连接器、高性能防务装备和激光器等领域，当前国内特种封接玻璃材料主要依赖进口，特种金属玻璃封接对于我国实现军用防务装备、通信装备及航空航天装备的国产化具有关键作用。

境内客户群体广泛，并逐步拓展境外客户。高端电解成套装备的主要境内客户包括比亚迪、嘉元科技、中一科技、海亮股份、铜冠铜箔、江铜铜箔、江西铜博、德福科技、甘肃德福、百嘉达、湖北中科、建滔铜箔、深耕铜箔、金都电子、新疆亿日、圣达电气、金宝电子、湖南龙智等；公司钛电极及玻璃封接制品的主要境内客户包括青岛双瑞、金川集团、华友钴业、青山集团、中原长江、中电科、航天科技等。同时，公司积极响应国家“一带一路”倡议开拓相关国家和地区市场，产品远销匈牙利、卢森堡、美国、韩国、英国、法国、新加坡、俄罗斯、希腊、意大利、塞尔维亚等国家和中国台湾地区。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 28/33/40 亿元，分别实现归母净利润 3.2/4.0/5.0 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品推出不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2395	2802	3314	4005
增长率(%)	9.16	16.99	18.28	20.84
EBITDA（百万元）	276.63	405.35	484.26	570.42
归属母公司净利润（百万元）	204.11	321.49	404.04	504.18
增长率(%)	4.46	57.51	25.68	24.79
EPS(元/股)	1.28	2.01	2.53	3.15
市盈率（P/E）	87.02	55.25	43.96	35.23
市净率（P/B）	22.90	9.19	8.16	7.15
EV/EBITDA	0.24	42.17	33.57	28.04

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	2395	2802	3314	4005	营业收入	9.2%	17.0%	18.3%	20.8%
营业成本	1922	2174	2568	3099	营业利润	5.1%	58.9%	25.7%	24.8%
税金及附加	12	14	17	20	归属于母公司净利润	4.5%	57.5%	25.7%	24.8%
销售费用	23	28	33	40	获利能力				
管理费用	47	56	66	80	毛利率	19.7%	22.4%	22.5%	22.6%
研发费用	94	112	133	160	净利率	8.5%	11.5%	12.2%	12.6%
财务费用	12	3	-12	-30	ROE	26.3%	16.6%	18.6%	20.3%
资产减值损失	-19	-20	-20	-20	ROIC	16.9%	13.6%	15.3%	16.9%
营业利润	225	358	449	560	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	76.3%	57.9%	56.8%	55.9%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.18	1.61	1.64	1.67
利润总额	225	357	449	560	营运能力				
所得税	21	36	45	56	应收账款周转率	3.74	3.82	4.57	5.57
净利润	204	321	404	504	存货周转率	1.18	1.45	1.62	2.03
归母净利润	204	321	404	504	总资产周转率	0.68	0.71	0.69	0.75
每股收益(元)	1.28	2.01	2.53	3.15	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.28	2.01	2.53	3.15
货币资金	440	1123	1897	2098	每股净资产	4.85	12.08	13.61	15.53
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	908	923	954	993	PE	87.02	55.25	43.96	35.23
预付款项	65	43	51	62	PB	22.90	9.19	8.16	7.15
存货	1200	1792	1387	1662	现金流量表				
流动资产合计	2785	4085	4530	5104	净利润	204	321	404	504
固定资产	299	294	287	279	折旧和摊销	39	45	48	40
在建工程	8	18	28	38	营运资本变动	-171	-477	525	-117
无形资产	56	72	88	102	其他	53	81	88	103
非流动资产合计	484	502	511	528	经营活动现金流净额	125	-30	1064	531
资产总计	3269	4587	5041	5632	资本开支	-7	-56	-56	-56
短期借款	363	313	263	213	其他	0	-6	-4	-6
应付票据及应付账款	912	906	963	1033	投资活动现金流净额	-7	-62	-60	-62
其他流动负债	1086	1315	1527	1804	股权融资	0	960	0	0
流动负债合计	2361	2534	2754	3050	债务融资	-52	-50	-62	-62
其他	132	121	109	97	其他	10	-136	-168	-206
非流动负债合计	132	121	109	97	筹资活动现金流净额	-42	774	-230	-268
负债合计	2493	2655	2863	3147	现金及现金等价物净增加额	77	683	774	201
股本	120	160	160	160					
资本公积金	45	965	965	965					
未分配利润	540	687	872	1103					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	71	120	180	256					
所有者权益合计	776	1932	2178	2484					
负债和所有者权益总计	3269	4587	5041	5632					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048