

永茂泰（605208）

2026 年半年报点评：铝液量利齐升驱动盈利高增， 镁合金开启成长新空间

投资评级

买入
首次评级

2026 年 09 月 02 日

收盘价(元): 14.78

目标价(元):

报告摘要

◆ 事件: 公司 8 月 21 日公告, 2026H1 实现营收 (29.85 亿元, +13.94%), 归母净利润 (0.80 亿元, +306.94%), 毛利率 (7.39%, +2.49pcts), 净利率 (2.62%, +1.87pcts)。26Q2 实现营收 (16.18 亿元, 同比+14.07%, 环比+18.36%), 归母净利润 (0.63 亿元, 同比+1092.51%, 环比+250.49%), 毛利率 (8.60%, 同比+4.41pcts, 环比+2.64pcts), 净利率 (3.75%, 同比+3.39pcts, 环比+2.48pcts)。

◆ 深耕汽车轻量化产业链，再生铝合金与汽车零部件一体化优势突出

公司是国内先进的汽车用铸造再生铝合金及零部件生产企业之一，曾入选第四届中国铸造行业综合百强企业。公司已形成“废铝回收—再生铝合金熔炼—铝液直供—零部件铸造及精密加工”的完整产业链，在原料保障、成本控制、材料研发和产品协同开发方面优势突出。凭借稳定的产品品质及同步开发能力，公司已进入上汽集团、一汽大众、上汽通用、博格华纳等头部客户供应体系，为持续受益于汽车轻量化及拓展镁合金、机器人零部件业务奠定基础。

◆ 铝合金液业务量利齐升，成为本期业绩增长的核心驱动力

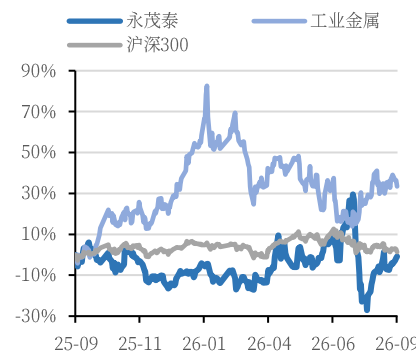
公司 2026H1 实现营收 (29.85 亿元, +13.94%), 归母净利润 (0.80 亿元, +306.94%), 毛利率 (7.39%, +2.49pcts), 净利率 (2.62%, +1.87pcts)。26Q2 实现营收 (16.18 亿元, 同比+14.07%, 环比+18.36%), 归母净利润 (0.63 亿元, 同比+1092.51%, 环比+250.49%), 毛利率 (8.60%, 同比+4.41pcts, 环比+2.64pcts), 净利率 (3.75%, 同比+3.39pcts, 环比+2.48pcts)。分业务来看：

1、**铝合金液**：2026H1 实现收入 (13.99 亿元, +27.82%)，占营业收入的 47.00%；毛利率 (10.28%, +5.02%)。公司持续深化与拓普集团等客

公司基本数据

总股本(百万股)	329.94
总市值(百万)	4,876.51
流通股本(百万股)	329.94
流通市值(百万)	4,876.51
12 月最高/最低价(元)	19.91/10.79
资产负债率(%)	58.75
每股净资产(元)	6.89
市盈率(TTM)	38.04
市净率(PB)	2.15
净资产收益率(%)	3.54

股价走势图



作者

梁晨 分析师
SAC 执业证书: S0640519080001
联系电话: 010-59562536
邮箱: liangc@avicsec.com

相关研究报告

户的铝液直供合作，新客户、新项目逐步落地，业务规模与盈利能力同步提升，是本期收入增长和利润修复的核心驱动力。

2、铝合金锭：2026H1 实现收入（9.26 亿元，+6.14%），占营业收入的 31.11%；毛利率（0.84%，+0.74%）。铝合金锭业务保持稳健增长，盈利能力有所改善，是公司再生铝合金业务的另一个重要基本盘。

3、汽车零部件：2026H1 实现收入（5.95 亿元，-0.89%），占营业收入的 19.98%；毛利率（5.70%，-3.44%）。传统汽车零部件业务规模保持稳定，公司积极推进生产工艺优化，并加快镁合金电驱壳体、变速箱、CCB 等高附加值产品的客户导入与量产，未来产品结构和盈利能力有望逐步改善。

4、铝合金加工：2026H1 实现收入（0.20 亿元，-20.68%），占营业收入的 0.68%；毛利率（13.02%，-18.39%）。该业务收入规模较小，对公司整体经营业绩影响有限。

5、其他业务：2026H1 实现收入（0.37 亿元，+98.00%），占营业收入的 1.23%；毛利率为 72.31%，收入和毛利润均实现较快增长，为公司整体盈利改善提供了积极补充。

◆ 精细化管理成效显著，研发投入持续加码

公司通过产线重构、工序整合和生产工艺升级，持续提升生产节拍、材料利用率与产品合格率，经营效率改善逐步转化为盈利增长。2026H1 公司主营业务毛利率达到 6.4%，较上年同期提升 1.72 个百分点，营业利润由 0.16 亿元增至 0.89 亿元，归母净利润同比增长 306.94%。与此同时，公司持续加码技术创新，研发费用由 2021 年的 0.49 亿元增至 2025 年的 1.39 亿元，2026H1 再次同比增长 26.02%，为镁合金等高附加值产品开发奠定了基础。随着精细化管理持续深化、研发成果逐步转化及新增产能陆续落地，公司有望进入收入增长、效率提升与利润释放相互促进的发展阶段。

◆ 镁合金实现小批量交付，第二增长曲线渐显。

公司于 2025 年成立镁合金事业部和镁业技术研究院，在安徽、重庆布局压铸及机加工产线，现有 20 余条产线可适配镁合金结构件生产，具备高额产能，覆盖 650—7000T 机型，并已购置 100 余台机加工设备。2026H1 公司实现镁合金收入 1,925.96 万元，已超过 2025 年全年水平，完成从产能建设到小批量交付的跨越。公司同时掌握高压压铸与半固态压铸

两种工艺，多年积累的铝合金汽车零部件制造经验可有效复用于镁合金业务，助力提升产品合格率、优化生产工艺并降低综合加工成本。公司产品已覆盖壳体、变速箱、CCB 等大中型结构件，与小鹏、上汽变速箱、上汽通用、大众等客户持续推进合作。公司在高端摩托车零部件领域持续发力，为张雪机车、凯越机车等战略客户提供高品质镁合金零部件，得到了客户高度认可。随着客户项目逐步放量及后续新增产能落地，镁合金业务有望成为公司新的利润增长点。

◆ 海内外产能建设加快，全球化配套能力持续提升。

公司正同步推进国内铝液客户配套、镁合金产线及海外基地建设。海外方面，公司拟在墨西哥建设汽车零部件智能制造基地，目前已与相关方签署厂房租赁协议，并推进厂房改造和设备购置；博格华纳、博马科技等既有客户已在墨西哥布局产能，为公司后续业务导入奠定良好基础。墨西哥基地建成后，公司有望进一步贴近北美客户，降低物流及供应链成本，减少贸易壁垒影响，并成为镁铝合金零部件拓展海外市场的重要支点。短期项目建设及原材料备货带来阶段性资金需求，但公司客户基础较好、原材料价格传导机制较为顺畅；随着新增产能逐步投产、客户项目持续导入及高毛利业务占比提升，公司经营现金流、资金周转效率和全球化配套能力有望逐步改善。

◆ 机器人零部件前瞻布局，有望共享汽车轻量化技术与产能

公司已向机器人客户交付传动件、结构件和连接件产品，覆盖铝合金和镁合金材料，并与头部机器人企业等开展战略合作，部分客户已完成送样或产品验证。机器人结构件与汽车结构件在材料、压铸、机加工和表面处理环节具有较强技术同源性，公司能够利用现有研发和制造平台快速响应客户需求。随着人形机器人逐步进入规模化商业验证阶段，公司有望以轻量化材料及结构件为切入口，并通过内生发展与外延合作进一步丰富机器人零部件布局，为中长期发展提供新的业务弹性。

◆ 投资建议：公司 2026 上半年业绩实现快速增长，主营业务毛利率和综合盈利能力显著提升，表明公司精细化管理、客户拓展和产品结构优化已进入成果兑现阶段。公司正由传统再生铝合金供应商向覆盖铝、镁材料及轻量化零部件的综合解决方案提供商升级。具体投资建议如下：

1. 铝液直供业务进入持续放量阶段。公司与拓普集团合作快速增长，现有客户采购量提升，同时持续开拓新的铝液直供项目。铝液模式具有较强客户黏性和成本效率优势，有望推动收入规模、产能利用率和吨盈利同步提升。

2. 镁合金有望成为利润弹性最大的第二增长曲线。公司已经形成材料研发、压铸、半固态成型、机加工和表面处理能力，并进入多家头部客户供应链。随着 2026 年下半年及 2027 年项目量产，镁合金较高的附加值有望持续优化公司收入和利润结构。

3. 机器人及海外布局打开长期成长空间。汽车镁、铝合金结构件技术和产线可向机器人领域复用，墨西哥基地则能够增强北美客户属地化配套能力。内生拓展与外延合作并举，有望持续扩大公司轻量化业务边界。

我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 66.10 亿元、74.49 亿元和 84.24 亿元，归母净利润分别为 1.46 亿元、2.14 亿元和 3.05 亿元，EPS 分别为 0.44 元、0.65 元和 0.92 元。给予“买入”评级。

公司各业务预测表（百万 元）		2025A	2026E	2027E	2028E
铝合金液	营收	2,658.25	3,296.23	3,889.55	4,589.67
	成本	2,515.12	3,054.28	3,600.94	4,239.02
	毛利	143.13	241.95	288.61	350.65
	毛利率	5.38%	7.34%	7.42%	7.64%
铝合金锭	营收	1,664.87	1,740.00	1,797.42	1,847.34
	成本	1,628.36	1,726.77	1,781.96	1,829.61
	毛利	36.51	13.23	15.46	17.73
	毛利率	2.19%	0.76%	0.86%	0.96%
汽车零部件	营收	1,376.86	1,420.00	1,597.50	1,805.18
	成本	1,259.88	1,306.40	1,449.73	1,611.12
	毛利	116.98	113.60	147.77	194.06
	毛利率	8.50%	8.00%	9.25%	10.75%
其他业务	营收	89.65	90.00	95.00	102.60
	成本	49.46	36.00	36.10	36.94
	毛利	40.19	54.00	58.90	65.66
	毛利率	44.83%	60.00%	62.00%	64.00%
铝合金加工	营收	56.77	63.54	69.89	78.98
	成本	43.24	48.29	53.12	60.02
	毛利	13.53	15.25	16.77	18.96
	毛利率	23.83%	24.00%	24.00%	24.00%
合计	营收	5,846.39	6,609.76	7,449.36	8,423.76
	成本	5,496.07	6,171.75	6,921.85	7,776.71
	毛利	350.32	438.01	527.51	647.05

	毛利率	5.99%	6.63%	7.08%	7.68%
--	-----	-------	-------	-------	-------

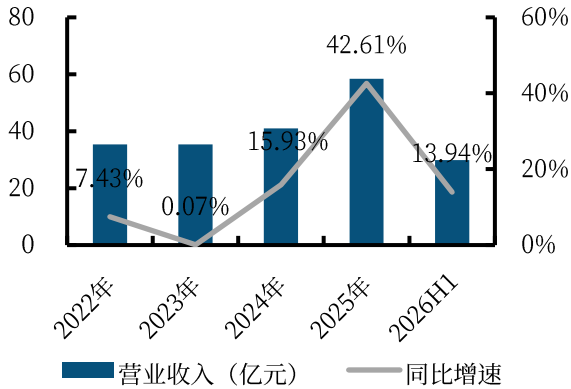
资料来源：ifind，中航证券研究所整理

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,099.54	5,846.39	6609.76	7449.36	8423.76
增长率（%）	15.93	42.61	13.06	12.70	13.08
归母净利润（百万元）	37.51	67.50	146.28	214.16	305.11
增长率（%）	21.35	79.96	116.69	46.40	42.47
毛利率（%）	5.61	5.99	6.63	7.08	7.68
每股收益（元）	0.11	0.21	0.44	0.65	0.92
市盈率 PE	65.85	69.85	32.23	22.02	15.45
市净率 PB	1.21	2.06	2.05	1.92	1.77
净资产收益率 ROE（%）	1.79	3.13	6.35	8.73	11.43

资料来源：ifind，中航证券研究所

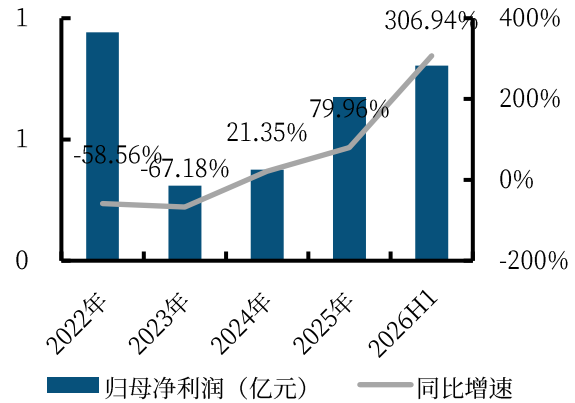
● 2022-2026H1 公司主要财务数据

图1 公司营业收入及增速情况



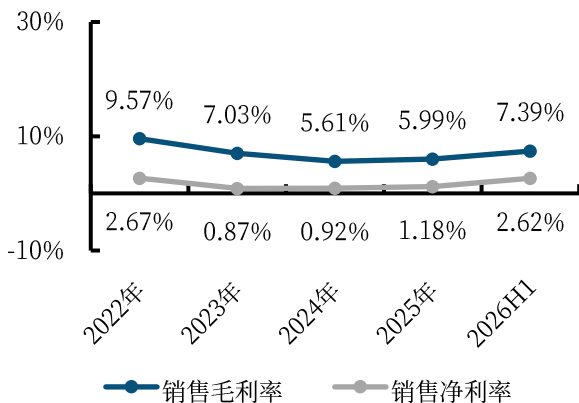
资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 公司归母净利润及增速情况



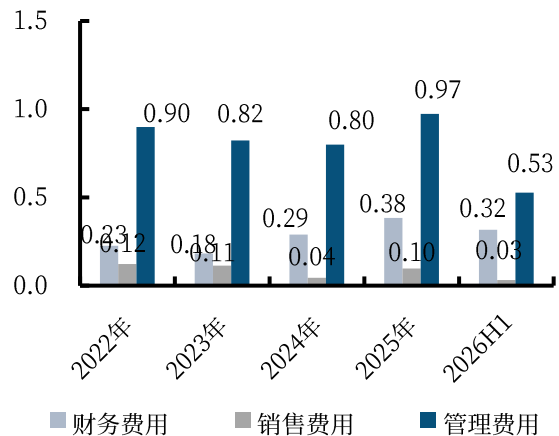
资料来源：Wind，中航证券研究所

图3 公司毛利率及净利率情况



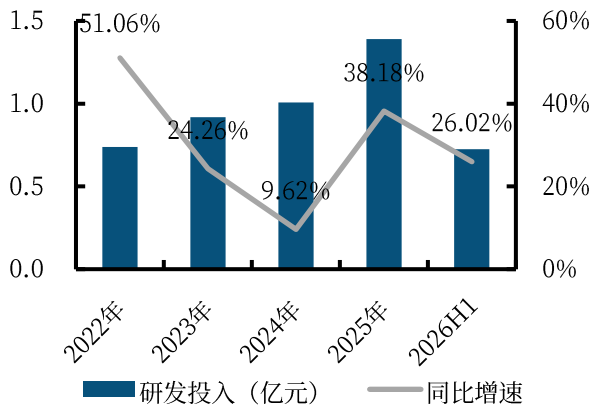
资料来源：Wind，中航证券研究所

图4 公司三费情况



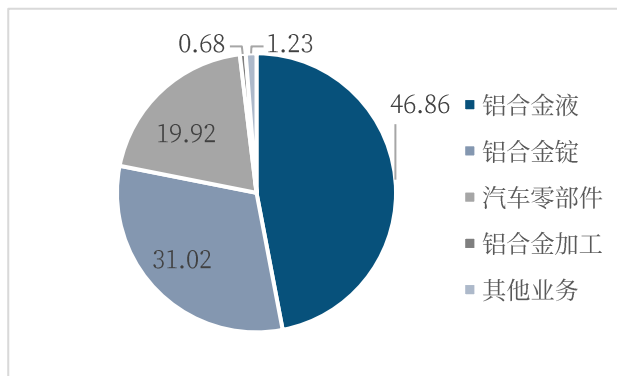
资料来源：Wind，中航证券研究所，单位：亿元

图5：公司研发投入情况



资料来源：Wind，中航证券研究所

图6：公司 2026H1 分业务营收占比



资料来源：Wind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

报表预测	单位:百万元					
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
利润表						
营业收入	3,536.37	4,099.54	5,846.39	6,609.76	7,449.36	8,423.76
减: 营业成本	3,287.75	3,869.68	5,496.07	6,171.75	6,921.85	7,776.71
税金及附加	20.64	26.24	25.66	29.01	32.69	36.97
主营业务利润	227.98	203.62	324.67	409.01	494.81	610.09
减: 销售费用	11.27	4.38	5.55	6.61	8.19	10.11
管理费用	82.34	79.96	97.34	120.30	128.13	131.41
研发费用	91.84	100.67	139.11	165.24	183.25	201.33
财务费用	18.16	29.03	38.37	69.44	81.43	86.51
经营性利润	24.37	-10.42	44.29	47.42	93.80	180.73
加: 资产减值损失	-11.34	-12.93	-21.23	-15.32	-16.03	-18.10
信用减值损失	-5.35	-22.20	-20.57	-14.47	-19.32	-16.57
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-18.89	-10.55	-13.94	-11.46	-9.82	-13.66
公允价值变动损益	-0.12	0.13	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-1.30	-0.26	-3.07	-1.01	-0.93	-1.43
其他收益	40.42	90.74	104.41	173.02	214.35	240.89
营业利润	27.78	34.51	89.89	178.17	262.05	371.86
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.17	0.02	0.05	0.06	0.04	0.05
减: 营业外支出	4.16	3.44	4.79	4.09	4.07	4.31
利润总额	23.79	31.10	85.14	174.14	258.02	367.60
减: 所得税	-7.12	-6.41	16.02	27.86	43.86	62.49
净利润	30.91	37.51	69.12	146.28	214.16	305.11
减: 少数股东损益	0.00	0.00	1.62	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	30.91	37.51	67.50	146.28	214.16	305.11
资产负债表						
货币资金	107.64	50.65	240.12	660.98	744.94	842.38
交易性金融资产	0.00	0.00	16.00	16.00	16.00	16.00
应收票据	10.07	27.06	27.86	16.48	18.57	21.00
应收账款	1,147.63	1,394.57	2,000.60	2,218.44	2,479.92	2,710.84
预付账款	76.73	116.06	133.72	178.55	208.38	204.64
其他应收款	1.59	2.72	2.41	2.35	3.47	4.15
存货	495.54	659.20	668.28	792.35	888.65	998.40
其他流动资产	38.60	65.96	49.00	49.97	54.46	51.09
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	92.57	103.42	99.43	81.80	64.17	46.54
固定资产和在建工程	1,190.35	1,367.28	1,460.89	1,441.13	1,318.53	1,388.39
无形资产和开发支出	69.22	61.08	87.52	93.30	71.99	73.60
其他非流动资产	146.20	149.23	166.47	142.74	150.48	160.38
资产总计	3,376.15	3,997.24	4,952.31	5,694.09	6,019.56	6,517.41
短期借款	483.28	801.76	1,250.04	1,701.43	1,825.97	2,031.68
交易性金融负债	0.13	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	26.05	0.00	9.76	10.96	12.29	13.81
应付账款	190.42	332.95	320.15	304.36	322.39	340.90
预收账款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债	16.98	0.74	2.11	3.97	4.47	5.05
其他应付款	54.10	53.27	69.46	78.00	84.01	89.70
长期借款	402.83	432.36	637.43	865.10	865.10	885.43
其他负债	101.93	275.72	425.36	386.45	412.22	441.32
负债合计	1,275.72	1,896.79	2,714.30	3,350.26	3,526.45	3,807.89
股本	329.94	329.94	329.94	329.94	329.94	329.94
资本公积	826.42	826.42	828.06	828.06	828.06	828.06
留存收益	944.06	944.08	1,039.39	1,145.21	1,294.50	1,510.91
归属母公司股东权益	2,100.42	2,100.45	2,197.39	2,303.21	2,452.49	2,668.90
少数股东权益	0.00	0.00	40.62	40.62	40.62	40.62
股东权益合计	2,100.42	2,100.45	2,238.01	2,343.82	2,493.11	2,709.52
负债和股东权益合计	3,376.15	3,997.24	4,952.31	5,694.09	6,019.56	6,517.41
投入资本(IC)	2,986.66	3,334.56	4,109.48	4,894.35	5,168.18	5,610.62
现金流量表						
经营性现金净流量	93.20	-211.36	-269.70	64.21	315.40	509.37
投资性现金净流量	-179.67	-274.73	-234.50	-212.52	-209.68	-462.75
筹资性现金净流量	84.04	427.97	688.62	569.16	-21.76	50.82
现金流量净额	1.14	-56.98	185.90	420.85	83.96	97.44

资料来源: ifind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级资本市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人士或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637