

2026 年 10 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收利润稳健增长，高端热管理业务拓展加速

—楚江新材（002171.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：杜飞 S1050523070001

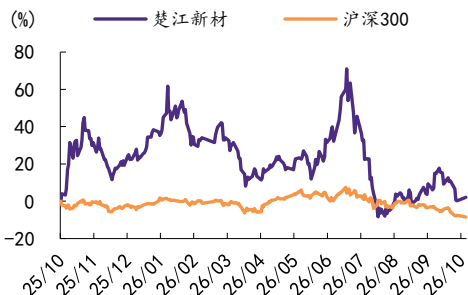
✉ dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-10-08

当前股价（元）	9.69
总市值（亿元）	157
总股本（百万股）	1623
流通股本（百万股）	1615
52 周价格范围（元）	8.81-16.43
日均成交额（百万元）	1089.36

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《楚江新材（002171）：聚焦铜基碳基双主业，业务高端化带动盈利回升》2026-06-24

楚江新材发布 2026 年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入 401.38 亿元，同比增长 39.35%，实现归母净利润 3.04 亿元，同比增长 21.01%；单二季度，公司实现收入 222.51 亿元，同比增长 42.11%，归母净利润为 1.63 亿元，同比增长 37.17%。

投资要点

■ 主业量效齐增，有望拉动整体盈利能力

铜基材料板块作为公司核心主业，经营态势持续向好，2026H1 实现收入 394.80 亿元，同比高增 41.62%。受益于产品升级及技术改造项目的陆续投产并顺利达产，产能有效释放带动产销规模稳步扩大，主要产品销量实现全面增长。其中，铜板带产品销量达 20.61 万吨，同比+14.55%；铜导体产品销量达 25.61 万吨，同比+11.66%；铜合金产品销量达 3.21 万吨，同比+3.73%。此外，铜基产品结构不断优化，高附加值产品占比提升，26H1 毛利率达 3.31%，同比+0.85pct。军工碳材料板块受产品交付验收进度及部分项目阶段性排期影响，阶段性承压；目前公司正积极推进交付节奏，加快在手订单执行进度。铜基碳基双主业有望持续放量，带动公司整体经营能力提升。

■ 基于技术累积，持续布局高端热管理赛道

顶立科技基于特种材料及特种热工装备的技术积累，目前正围绕金刚石铜、3D 打印纯铜、钨铜合金等热沉材料开展产品开发及工艺验证，下游主要面向半导体封装、高功率电子、AI 算力等高端散热场景。其中金刚石-铜复合散热基板相关业务稳步推进，设备方面，公司自主研发的压力溶渗炉、压力浸渍炉、真空扩散焊炉、真空热压炉、渗硅炉等特种热工装备，已广泛应用于金刚石散热领域；材料方面，公司金刚石复合热沉材料相关业务目前处于研发阶段。此外公司正在积极拓展海外市场，热工装备产品已出口多个国家，保持俄罗斯市场基本盘不变的情况下，拟在香港投资设立全资子公司，稳步推进重点区域市场开拓，持续挖掘海外业务。

■ 费用管控有效，研发持续投入

2026 年上半年，公司归母净利率为 0.76%，同比-0.11pct；毛利率为 3.53%，同比+0.29pct，主要系报告期内铜价较上年同期上涨，铜基材料业务销售价格同比上升，高附加值产品占比提升，有效增强产品盈利能力；但军工碳基产品交付验收进度及项目排期略微影响业绩。费用端来看，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 0.18%（同比-0.03pct）/0.51%（同比-0.09pct）/0.25%（同比-0.1pct），内部管理有效增强盈利能力。此外公司持续投入研发，2026H1 研发费用为 6.98 亿元，同比增长 45.55%，夯实公司技术，提高市场竞争力。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 742.37、872.31、979.44 亿元，EPS 分别为 0.28、0.34、0.39 元，当前股价对应 PE 分别为 35、29、25 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

铜价大幅波动挤压加工利润；高端装备、碳纤维复材下游订单不及预期的风险；复合材料进展不及预期风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	60,577	74,237	87,231	97,944
增长率（%）	12.7%	22.6%	17.5%	12.3%
归母净利润（百万元）	383	453	547	632
增长率（%）	66.7%	18.2%	20.8%	15.6%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.28	0.34	0.39
ROE（%）	4.1%	4.7%	5.4%	6.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	60,577	74,237	87,231	97,944
现金及现金等价物	2,964	2,192	3,078	1,822	营业成本	58,606	71,840	84,412	94,647
应收款	5,168	6,102	5,975	5,367	营业税金及附加	204	223	262	294
存货	4,075	4,936	4,640	6,503	销售费用	137	148	174	196
其他流动资产	2,731	2,813	3,529	3,348	管理费用	370	371	462	529
流动资产合计	14,938	16,042	17,221	17,040	财务费用	182	247	238	249
非流动资产：					研发费用	1,085	1,336	1,579	1,802
金融类资产	215	214	214	214	费用合计	1,773	2,103	2,454	2,776
固定资产	4,401	3,974	3,587	3,238	资产减值损失	-46	-20	-15	-10
在建工程	339	341	343	348	公允价值变动	-5	-5	-5	-5
无形资产	442	420	398	377	投资收益	-26	0	0	0
长期股权投资	0	7	15	24	营业利润	541	537	650	758
其他非流动资产	1,591	1,591	1,591	1,591	加：营业外收入	22	20	15	15
非流动资产合计	6,773	6,333	5,934	5,578	减：营业外支出	26	1	1	1
资产总计	21,711	22,375	23,155	22,617	利润总额	537	556	664	772
流动负债：					所得税费用	112	53	63	73
短期借款	7,937	7,907	7,883	7,853	净利润	425	503	601	699
应付账款、票据	1,562	1,974	2,320	1,301	少数股东损益	42	50	54	66
其他流动负债	1,108	1,108	1,108	1,108	归母净利润	383	453	547	632
流动负债合计	11,018	11,396	11,789	10,798					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	875	840	845	852	成长性				
其他非流动负债	474	474	474	474	营业收入增长率	12.7%	22.6%	17.5%	12.3%
非流动负债合计	1,349	1,314	1,319	1,326	归母净利润增长率	66.7%	18.2%	20.8%	15.6%
负债合计	12,367	12,710	13,107	12,124	盈利能力				
所有者权益					毛利率	3.3%	3.2%	3.2%	3.4%
股本	1,623	1,623	1,623	1,623	四项费用/营收	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
股东权益	9,343	9,666	10,048	10,494	净利率	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
负债和所有者权益	21,711	22,375	23,155	22,617	ROE	4.1%	4.7%	5.4%	6.0%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	57.0%	56.8%	56.6%	53.6%
净利润	425	503	601	699	营运能力				
少数股东权益	42	50	54	66	总资产周转率	2.8	3.3	3.8	4.3
折旧摊销	347	462	418	379	应收账款周转率	11.7	12.2	14.6	18.3
公允价值变动	-5	-5	-5	-5	存货周转率	14.4	14.6	18.3	14.6
营运资金变动	-1592	-1469	123	-2035	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-783	-459	1192	-897	EPS	0.24	0.28	0.34	0.39
投资活动现金净流量	-857	419	376	336	P/E	41.0	34.7	28.7	24.9
筹资活动现金净流量	869	-246	-238	-276	P/S	0.3	0.2	0.2	0.2
现金流量净额	-771	-286	1,331	-837	P/B	1.8	1.8	1.7	1.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&北交所、新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

何春玉：金融学士、理学硕士，2023年8月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。