

业绩略低于预期，期待未来扩产放量

2024 年 10 月 27 日

► **事件概述：**公司发布 2024 年三季度报。2024Q1-Q3，公司实现营收 10.75 亿元，同比增长 13.5%；归母净利润 1.39 亿元，同比增长 1%；扣非归母净利润 1.36 亿元，同比增长 10.4%。2024Q3，公司实现营收 3.67 亿元，同比减少 1.5%、环比增长 2.7%；归母净利润 0.45 亿元，同比减少 20.7%、环比增长 4.7%；扣非归母净利润 0.44 亿元，同比减少 10.8%、环比增长 3.9%。

► **点评：毛利率保持稳定，期间费用增长较多**

① **毛利率：**2024Q1-Q3，公司毛利率为 25.14%，同比下滑 0.07pct；Q3，公司毛利率为 25.16%，同比增长 0.3pct，环比下滑 0.03pct。

② **#期间费用：**2024Q1-Q3，公司三费+研究费用合计 1.17 亿元，同比增长 0.27 亿元；Q3，公司三费+研究费用 0.40 亿元，同比增长 0.09 亿元，环比下滑 0.03 亿元。

► **未来核心看点：产品竞争力强，掌握优质客户资源**

① **积极研发创新，产品竞争力强。**通过自主研发与工艺积累，公司在核心工艺环节精密冷轧和热处理领域掌握了晶间氧化物控制技术核心技术，实现进口替代。与全球最大精冲金属材料企业之一的威尔斯相比，公司 16MnCr5 和 42CrMo4 的合金结构钢、C45E 碳素结构钢、51CrV4 特种用途钢等常见牌号产品的技术指标（屈服强度、抗拉强度、硬度）均处于相近水平。此外，公司与宝钢股份建立了联合工作室，共同开展汽车零部件精冲材料应用技术研究。

② **掌握优质客户资源，积极开拓海外市场。**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。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，同时正在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。在市场开拓方面，公司在受益国内市场需求增量红利的同时，积极进行海外市场开拓，目前已经实现对多家国际客户海外生产基地的覆盖。

③ **把握需求释放机遇，积极扩张产能。**2023 年公司产能为 16 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 2024 年底建成，2025 年正式开始投产，预计当年有望释放产能 4 万吨，远期来看，安徽和苏州两个工厂将能提供合计 30 万吨产能。

投资建议：翔楼新材未来产能将进一步提升，产品结构优化，具有经营稳健性，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.00、2.31 和 2.97 亿元，对应现价，PE 分别为 22/19/15 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，行业周期波动风险，供应商集中度高的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,353	1,504	1,820	2,232
增长率 (%)	11.7	11.2	21.0	22.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	201	200	231	297
增长率 (%)	42.2	-0.4	15.8	28.4
每股收益 (元)	2.53	2.52	2.92	3.75
PE	22	22	19	15
PB	2.8	2.7	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

55.88 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

相关研究

1.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

2.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

3.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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,353	1,504	1,820	2,232
营业成本	1,010	1,126	1,369	1,685
营业税金及附加	8	10	12	15
销售费用	28	36	40	45
管理费用	48	59	71	78
研发费用	51	62	75	83
EBIT	214	229	263	338
财务费用	2	2	3	3
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	5	3	6	6
营业利润	218	229	265	341
营业外收支	13	0	0	0
利润总额	231	229	265	341
所得税	30	29	34	44
净利润	201	200	231	297
归属于母公司净利润	201	200	231	297
EBITDA	238	255	289	375

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	298	135	136	171
应收账款及票据	430	467	563	691
预付款项	104	120	145	179
存货	310	347	422	520
其他流动资产	276	287	306	330
流动资产合计	1,418	1,355	1,572	1,891
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	187	173	158	322
无形资产	66	66	66	66
非流动资产合计	480	620	659	673
资产合计	1,898	1,975	2,232	2,564
短期借款	75	95	95	95
应付账款及票据	158	174	211	260
其他流动负债	73	53	64	78
流动负债合计	306	321	370	433
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	25	25	25	25
非流动负债合计	25	25	25	25
负债合计	331	346	395	458
股本	79	79	79	79
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,567	1,629	1,837	2,106
负债和股东权益合计	1,898	1,975	2,232	2,564

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.69	11.15	20.97	22.63
EBIT 增长率	29.44	7.09	14.95	28.49
净利润增长率	42.20	-0.43	15.81	28.37
盈利能力 (%)				
毛利率	25.36	25.19	24.76	24.52
净利润率	14.83	13.28	12.72	13.31
总资产收益率 ROA	10.57	10.12	10.37	11.59
净资产收益率 ROE	12.81	12.27	12.60	14.11
偿债能力				
流动比率	4.64	4.22	4.25	4.37
速动比率	3.27	2.71	2.67	2.72
现金比率	0.97	0.42	0.37	0.40
资产负债率 (%)	17.46	17.53	17.70	17.85
经营效率				
应收账款周转天数	115.92	112.99	112.99	112.99
存货周转天数	112.07	112.70	112.70	112.70
总资产周转率	0.78	0.78	0.87	0.93
每股指标 (元)				
每股收益	2.53	2.52	2.92	3.75
每股净资产	19.79	20.57	23.19	26.60
每股经营现金流	2.11	1.68	1.11	1.40
每股股利	0.30	0.30	0.35	0.45
估值分析				
PE	22	22	19	15
PB	2.8	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	18.32	17.13	15.07	11.63
股息收益率 (%)	0.54	0.54	0.63	0.81

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	201	200	231	297
折旧和摊销	24	26	26	37
营运资金变动	-50	-85	-168	-221
经营活动现金流	167	133	88	111
资本开支	-198	-201	-66	-51
投资	-12	0	0	0
投资活动现金流	-203	-156	-60	-44
股权募资	130	0	0	0
债务募资	-73	1	0	0
筹资活动现金流	30	-140	-27	-31
现金净流量	-6	-163	1	35

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026