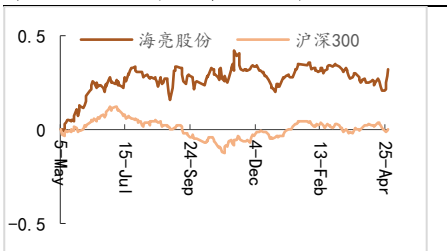


评级： 买入

吴轩  
有色行业首席分析师  
SAC 执证编号: S0110521120001  
wuxuan123@sczq.com.cn

刘崇娜  
有色行业研究助理  
liuchongna@sczq.com.cn  
电话: 010-81152687

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	12.18
一年内最高/最低价 (元)	13.34/8.85
市盈率 (当前)	19.68
市净率 (当前)	1.94
总股本 (亿股)	19.86
总市值 (亿元)	241.95

资料来源: 聚源数据

相关研究

核心观点

- **Q1 业绩保持正增长。**2023 年 Q1 公司实现营业收入 194.42 亿元, 同比增长 4.83%; 实现归母净利润 3.33 亿元, 同比增长 6.77%; 扣非归母净利润 3.25 亿元, 同比增长 40.47%。
- **主动优化产品结构, 加速海外布局。**公司是铜管加工龙头, 多项铜管、铜棒生产技术国际领先, 实施第五代连铸连轧精密铜管产线升级, 完成后铜管产能将达到 131 万吨, 单吨综合成本可下降 700 元/吨。在全球铜加工行业发展与整合的战略机遇期, 公司明确了全球化发展战略, 通过自建与并购等多种方式, 实现全球生产基地布局与扩张。公司在全球设有 22 个生产基地, 其中国内基地主要位于浙江、上海、安徽、广东、四川、重庆、甘肃等省市, 海外基地主要分布于美国、德国、法国、意大利、西班牙、越南、泰国、印尼等国。2022 年公司主营业务中, 境外营收占比 43.6%, 毛利占比 53.5%, 境外铜加工材销售毛利率为 6.9%, 高于国内。
- **铜箔项目部分投产贡献利润, 未来成长性可期。**公司甘肃 15 万吨铜箔项目一期项目部分投产, 2022 年实现少量销售。海亮新材已具备 4.5-9 微米铜箔的规模量产能力, 攻克了 3.5 微米铜箔生产技术。公司积极拓展国内外动力电池、储能、3C 等下游行业头部客户, 目前蜂巢能源、远景动力、多氟多、兰钧、鹏辉、安驰等客户已经通过审厂, 进入批量供货阶段; 其他动力、储能电池头部企业预计将于 2023 年第二季度陆续供货。另外, 印尼在建 10 万吨铜箔项目, 全部投产后铜箔产能将达到 25 万吨, 跻身铜箔头部企业。
- **投资建议:** 公司是国内最大的铜管加工企业, 产线升级降本同时提升产能。公司实现全球化布局, 海外业务占比持续提升。国内 15 万吨铜箔项目陆续投产, 印尼 10 万吨铜箔项目有序推进, 公司成长性可期。预计公司 2023-2025 年实现营业收入分别为 852.58/1013.37/1237.40 亿元, 归母净利润分别为 14.58/17.88/22.03 亿元, 对应 EPS 分别为 0.73/0.90/1.11。首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示:** 铜加工材需求疲软, 项目建设进度不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	740	852.58	1013.37	1237.40
营收增速 (%)	16.65%	15.21%	18.86%	22.11%
净利润 (亿元)	12.08	14.58	17.88	22.03
净利润增速 (%)	9.13%	20.64%	22.68%	23.21%
EPS (元/股)	0.62	0.73	0.90	1.11
PE	19.65	16.57	13.51	10.96

资料来源: Wind, 首创证券



## 分析師簡介

吳軒，金融碩士，曾就職於長城證券。2021年12月加入首創證券，負責有色金屬板塊研究。

劉崇娜，有色行業助理研究員，FRM，2022年5月加入首創證券。

## 分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

## 免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

## 評級說明

	評級	說明
<b>1. 投資建議的比較標準</b>		
投資評級分為股票評級和行業評級		
以報告發布後的6個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的6個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深300指數的漲跌幅為基準	<b>股票投資評級</b>	買入 相對滬深300指數漲幅15%以上 增持 相對滬深300指數漲幅5%-15%之間 中性 相對滬深300指數漲幅-5%-5%之間 減持 相對滬深300指數跌幅5%以上
<b>2. 投資建議的評級標準</b>	<b>行業投資評級</b>	看好 行業超越整體市場表現 中性 行業與整體市場表現基本持平 看淡 行業弱於整體市場表現