明泰铝业 20260904

铝压延龙头产能与利得双增，再生铝与高端化驱动盈利中枢上移

摘要

- 公司目标 2025 年单吨净利稳定在 1,250 元，计划每年提升 200 元，单吨净利领先同业约 500 元。
- 2025 年销量 150 万吨，市占率行业第一；预计 2028 年总产能随 1+4 热连轧产线释放将达 230 万吨。
- 再生铝产能超 100 万吨，目标利用率提至 70%，单吨可贡献约 1,000 元利润及 10 吨碳减排。
- 2026 年上半年 5/6 系铝材加工费上调 300-500 元/吨；韩国基地单吨净利达 4,000 元，加工费同比翻倍。
- 高端产品占比目标从 30% 提至 40%，涵盖新能源车板、机器人关节（月产 6-7 千吨）及半导体散热领域。
- 承诺年度分红比例不低于 30%，预计未来几年利润复合增长率达 20%-25%，综合回报率约 30%。

Q&A

请介绍一下公司上半年的经营情况、核心竞争优势以及未来的战略规划？

2026 年上半年，公司实现净利润 14.14 亿元，销量完成 83 万吨，全年 165 万吨的销量目标能够达成。剔除库存收益和外贸上涨因素后，上半年的单吨净利维持在 1,400 至 1,500 元/吨的水平，符合预期。公司目标是每年将单吨净利提升 200 元，2025 年全年单吨净利稳定在 1,250 元/吨左右。 公司的核心竞争优势主要体现在以下几个方面： 首先，在市场地位与商业模式上，公司专注于铝压延加工及再生铝保级利用近 30 年，已成为双龙头企业。2025 年销量达到 150 万吨，市占率行业第一，上市以来销量年复合增长率达 14%。2025 年实现净利润 19.6 亿元，同比增长 60%，上市以来净利润复合增长率高达 30%。公司现金流稳定，账面资金约 60 亿元，无对外担保和有息负债。 其次，在成本控制方面，主设计改造升级，固定资产投入远低于同业，折旧优势明显。能源消耗上煤气发生炉替代天然气，每吨可节省约 153 立方米。地处河南巩义市回郭业聚集区，在人工、配套及效率上具备显著优势。综合来看，单吨净利领



业约 500 元。 再者，在再生铝业务上，公司拥有超过 100 万吨的年产能，未来利用量规划为 140 万吨，目标是将再生铝使用比例提高至 70%。再生铝产品单吨可减少 10 吨碳排放，并能贡献约 1,000 元的单吨利润，这主要来源于废铝 7-8 折的采购价差、合金成分中已有的小金属节省以及国家层面的即征即退绿色奖补。在产品与市场方面，公司产品覆盖 1 系到 8 系铝合金，规格型号超 200 种，产线灵活，可在行业周期中快速切换至高景气度品种的订单，平滑下游需求波动。 未来的战略规划包括： 在产能扩张方面，宏盛新材项目已新增一条气电炉和三台辊底炉，投产后可增加高端热处理厚板产能约 50 万吨。为配套前端坯料，公司正在新增一条 1+4 热连轧生产线，其中粗轧部分预计于 2026 年第四季度投产，精轧部分预计在 2027 年上半年投产。该产线将助力公司总产能突破 230 万吨。此外，公司还新设了绿色能源用铝箔项目，计划投建两台高端箔轧机，主攻电池箔领域，预计 2027 年上半年投产。 在高端产品开拓方面，2026 年新能源类产品增速显著，月产量已达 25,000 吨左右，较 2025 年同期的 1 万吨增长超过一倍。公司正依托气电炉开发新势力车企的汽车板业务，同时，2 系和 7 系的硬质合金产品也已成熟，应用于机器人关节领域，月产量约 1,000 吨。 在经营目标上，公司已调整战略方向，预计 2027 年总产能将突破 200 万吨，2028 年随着 1+4 热连轧产线产能完全释放，总产能将达到 230 万吨。未来目标是将高端产品占比从 2026 年同期的 30%提升至 40%。 在股东回报方面，公司制定了未来三年分红回报规划，承诺每年度分红比例不低于 30%，并会随着资本开支的减少逐步考虑提高分红比例。

公司近期部分产品的加工费是否有调整？

是的，部分产品的加工费有所上调。2026 年上半年，得益于新能源电池类产品需求的快速增长、外贸订单的环比持续提升以及在新兴领域的不断开拓，公司的 5 系和 6 系铝材产品的加工费上调了 300 至 500 元/吨。

公司再生铝业务的当前产能、自给率以及废铝采购开票情况如何？

目前，公司再生铝成品的总产能约为 100 万吨，自给率已能达到 50%左右。在废铝采购开票方面，公司作为上市公司，一直严格遵循正规流程进行操作，包括反向开票在内，均无问题。

公司在储能领域是否有进一步的产能扩张计划？

目前没有新建生产线的重大资本开支计划。公司现有产线通过技术改造等方式仍有提升空间，足以支撑未来总产量增长至 200 万吨乃至 230 万吨的需求，因此暂无大规模资本开支的必要。

公司当前的外贸业务占比、主要出口市场以及盈利水平与国内业务相比有何差异？

2026 年外贸业务占比预计将恢复至 25%-26%的水平。2025 年因出口退税政策取消，外贸业务曾出现下滑，但 2026 年以来，部分老客户因寻求供应链稳定性和产品性价比而逐渐回归。 主要出口市场分布如下：东南亚约占 30%，澳大利亚约占 20%，北美约占 15%，南美约占 13%，欧洲和东北亚各占约 10%，其余零散分布于中东等地区。 在盈利水平方面，2026 年上半年国内业务的单吨净利约为 2000 元/吨。相比之下，韩国光阳基地的在手订单已排至 2027 年第一季度，其上半年的单吨净利可达 4,000 元/吨左右，加工费较 2025 年同期几乎翻了一倍，达到约 1,000-1,500 美元/吨。

目前公司产品出口涉及的关税政策是怎样的？

关税政策主要涉及反倾销税。具体到韩国基地，其主要面向美国出口，近期相关关税政策有调整，预计可能将下调至 25%。国内出口则主要面临反倾销税的限制。

请介绍一下当前铝材出口的关税情况以及主要的出口市场格局？

目前，原铝出口有关税，但经过加工的铝材没有出口关税。在出口市场方面，欧盟因存在反倾销政策，基本无法进入，但非欧盟国家可以。美国也对中国铝材实施反倾销，因此主要通过韩国基地向美国出口。2026 年第一季度，加拿大暂缓了关税，这为针对北美的出口带来了一定的增量。整体来看，主要的征税区域已经确定，市场格局相对稳定，进一步恶化的空间有限。市场具备灵活性，可以通过多种方式将产品送达有需求的地区。

当前国内外订单的加工费分别是多少？2026 年上半年海外加工费是否有变化？

目前国内订单的加工费大约在 800 至 1,000 美元/吨。出口至韩国光阳基地的订单，其加工费约为 1,500 美元/吨。2026 年上半年，增量主要来自韩国光阳基地，由于国际市场铝材相对短缺，主要以当地生产为主。最近一次加工费上调发生在 2026 年 5 月底至 6 月份，因交货紧张，上调了约 80 美元/吨。

公司在半导体和机器人领域的铝材产品布局及产能情况如何？

在半导体领域，公司作为原材料供应商，产品需经下游客户深加工后才能供给终端厂商，目前业务量较少，未来将根据市场需求进行技术创新和产品拓展。公司供应的电极箔光箔，经腐蚀和化成后可用于制造电解电容器，间接应用于半导体领域。目前铝箔总产能为 24 万吨，其中电子箔约占 2-3 万吨。此外，公司生产的复合钎焊料经下游加工后，可用于 AI 及大型计算机的散热领域。 在机器人领域，公司已向工业领域供应全铝立柱机器人，月产量约一两百套。宏盛新材项目填补了公司在 277 系列硬质合金方面的短板，其产品经过加工后已应用于智源、

巨身等品牌的机器人，主要用于外壳及关节结构件，目前月产量约六七千吨，这部分产品的加工费较为可观。

公司在高端产能方面的未来规划、产品结构调整目标以及预期的业绩增长是怎样的？

公司计划通过宏盛新材项目实现产品结构的转型升级，规划投产 3 条气电炉和 4 台辊底炉，投产后总产能预计达到 50 万吨。目标是将高端产品的整体占比提升至 40%以上。产品布局将发挥多元化优势，覆盖半导体、散热、汽车内外板、机器人壳体与关节材料、高端 3C 面板以及航空航天与低空飞行器外壳材料等领域，以抵御行业波动风险。 产品结构升级预计将为单吨净利贡献 100 至 200 元。公司未来三年的产销量复合增长率目标是达到 15%以上，结合加工费提升和成本管控，希望每年单吨净利能提升约 200 元。基于此，预计未来几年的利润复合增长率可能达到 20%至 25%左右，综合回报率有望达到 30%左右。

公司未来的分红政策是否有进一步提升的计划？

公司的分红政策是不低于 30%，并非固定在 30%。提高分红是市场上对公司的主要建议之一，公司会认真考虑。分红比例已从过去的 10%提升至 2025 年的 20%，表明公司正在实施改变，未来存在可探讨的空间。同时，也希望市场关注公司的成长性。相较于产能有上限的电解铝行业，公司成长属性更明确。若大宗商品价格上涨，公司也能从中获得利润弹性。综合成长性与分红来看，公司在产业链中具备相对优势。

面对海外市场铝材紧缺和加工费更高的现状，公司未来是否有进一步的海外扩张计划？

公司目前暂无在海外新建产能的计划，主要基于以下几点考虑：首先，国内产能可以灵活调配以满足国外客户需求，历史上单月最高出口量占比曾达到 40%，目前预计 2026 年全年出口占比可达 25%，供给能力充足。其次，韩国基地的产能在设备和人员磨合后，仍有每月增加约 1,000 吨的弹性空间。第三，海外建厂投资大、周期长、效率低于国内，且面临政策性风险，例如关税政策可能转移至其他区域。 未来的海外战略重点是，在全球消费发达地区设立前置节点，以更贴近市场、更快速响应需求的方式扩大外贸销量，这比新建产能更快。同时，公司正积极响应“一带一路”政策，加大在中亚地区的市场开拓力度。