

产业链向下游延伸

购入车轮资产，产业链向下游延伸

18年上半年公司营收5.73亿元，同比增长6%；实现归母净利0.38亿元，同比增长4%。公司拟以10.68元/股发行股份购买天津企管100%股权和立中股份4.52%股权，作价25.5亿元。天津企管（无实际经营业务）直接或间接持有立中股份（主营铝合金车轮）95.48%股权，交易完成后，公司将持有立中股份100%股权，产业链向下游延伸。据公司发行股份购买资产预案，交易对方承诺18-20年天津企管净利润不低于2.30、2.54、2.72亿元，立中股份18-20年扣非归母预测净利不低于2.4、2.6、2.8亿元。

车轮业务：公司业务盈利保障

据交易预案，到19年铸旋铝合金车轮订单量可达600万只，悬挂件订单量可达150万套，未来产能面临严重不足。公司配套募集8.8亿元用于年产400万只轻量化铸旋铝合金车轮和100万套汽车高强铝悬挂零部件项目。收购公司立中股份目前铝合金车轮产能1370万件，估算生产规模16年排名全国前3。未来随着募投项目投产，或将成为公司的盈利增长点。

中间合金业务：产品升级提升盈利能力

17年公司中间合金营收10.9亿元，相比12年年均复合增长率为14.6%。中间合金业务销量持续增长，17年为6.50万吨，相比12年年均复合增速在20%。公司作为中间合金的龙头企业，年产能超过4万吨。未来将随着客户需求的升级而升级中间合金，进一步带来盈利能力提升。

投资建议

不考虑本次收购资产业绩贡献，预计公司18-20年EPS分别为0.36元、0.38元和0.40元，对应当前股价的PE分别为28.8、27.5和26.2倍。综合考虑公司估值水平以及目前我国铝深加工行业面临产业升级，中间合金需求空间扩大，给予公司“谨慎增持”评级。

风险提示：本次收购尚需股东大会审议、证监会核准，存在审批风险；

募投项目进度低于预期；中间合金需求不好导致销量下滑。