

三大业务协同发展，进军锂电材料未来可期

公司主营中间合金、再生铸造铝合金材料和铝合金车轮产品三大业务，各业务板块均为细分行业龙头，拥有完整的上下游产业链。高端晶粒细化剂项目 2021 年产能逐步释放，支持业绩高增长；铸造铝合金行业领先，再生铝在“碳中和”背景下增长潜力巨大，开发免热处理铝合金满足一体压铸需求；车轮客户优质，产品结构向高端化调整。公司拟募资进军锂电新材料领域，打开新的成长空间。

三大行业龙头，上下游产业链完备。

公司主营中间合金、铸造铝合金、铝合金车轮三大业务，形成协同关系，中间合金新材料是铸造铝合金的关键原材料，而铸造铝合金又是轻量化车轮的主要原材料，公司技术与规模位于行业前列。

中间合金扩产夯实龙头地位，高端产能提升盈利能力。

中间合金是铝材行业不可或缺的“工业味精”，公司目前产能 8 万吨居国内第一，未来随着 2.5 万吨高端晶粒细化剂项目、5 万吨包头稀土中间合金项目逐步投产，将进一步夯实龙头地位。同时公司产品将运用于高端航空航天、军工等领域，持续提升盈利能力。

铝合金车轮产能提升，产品高端化进展加快。

目前公司车轮产能大约为 2200 万只，公司规划在 2021-2025 年建设多个车轮扩产项目，产能提升至 2710 万只。同时公司打入 BBA 及新能源造车新势力供应链，未来大尺寸、高端产品比例将不断提升，预计 2022 年大尺寸比例可达 51%，业务毛利率持续优化。

再生铝龙头，开发免热处理铝合金满足一体压铸需求。

在碳达峰、碳中和背景下，由传统电解铝向再生铝的转化是行业趋势。公司再生铝 2020 年实现年产 46 万吨，位列行业首位。国内再生铝行业将持续景气，公司产能持续扩张，同时随着再生铝使用比例的提升，铝合金板块利润有望增厚。公司研发的 LDHM-02 铝合金材料具有高韧、高强的性能，在压铸后不需进行热处

理，打破国外技术垄断，顺利通过重要客户的工艺验证，潜在应用广阔。

加码锂电新材料，业务多元化协同。

2021年7月公司发布公告，拟使用自筹资金12亿元投资建设新能源锂电新材料项目，投产六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂等产品。目前新能源汽车需求旺盛，带动下动力电池装机量稳步提高。六氟磷酸锂作为锂离子电池电解液的重要部分，原材料价格大幅上涨。公司此次计划投建六氟磷酸锂产能1.8万吨/年，排名行业前列。同时，双氟磺酰亚胺锂则是更有潜力的高端锂盐，计划量产8000吨/年值得期待。

风险因素：

原材料价格波动；国际贸易环境变化；下游客户拓展不及预期

投资建议：

预计公司将继续多元化布局，依托六氟磷酸锂打造出新的业务增长点，带动营收利润稳定增长。我们预测公司2021/22/23年归母净利润分别为4.53/6.67/9.81亿元，对应EPS预测分别为0.73/1.08/1.59元。