

# 拓展新能源车铝车轮，布局 5G 设备铝合金

## 拓展新能源车铝车轮，布局 5G 设备铝合金

1) 公司是铝合金车轮龙头企业之一(产销量位列全国第三)，客户主要为宝马、奥迪、奔驰等国际车企，正在拓展新能源汽车项目(2018 年获得宝马 IX3 电动车独家供货权，获得特斯拉的供应商代码)；2) 2020 起布局 5G 通讯设备专用铝合金材料；3) 中间合金业务高端产品占比不断提升拉动盈利能力提升。

### 拓展新能源车铝车轮

铝合金车轮为公司第一大收入和毛利来源，2019 年上半年收入和毛利占比分别为 78% 和 86%。2018 年公司取得立中股份 100% 股权，立中股份主要从事铝合金车轮的生产和销售，2018 年立中股份合并口径产销量位列全国同行第三位。2018 年公司车轮销量超过 1800 万只，实现营业收入 53 亿元，实现毛利 11 亿元，单位售价约为 292 元/只，单位毛利约为 60 元/只。未来随着公司在建车轮产能的陆续投产，公司车轮业务将继续保持增长。

公司车轮出口覆盖亚洲、欧洲、美洲、澳洲等区域，已成为宝马、奥迪、奔驰、大众、通用、福特、克莱斯勒等国际著名汽车厂商全球采购供应商，同时公司正在积极布局和拓展新能源汽车轻量化项目，逐步提高新能源汽车零部件市场的占有率(公司自 2010 年以来已量产和开发多款电动车项目，并于 2018 年获得宝马 IX3 电动车独家供货权，获得特斯拉的供应商代码)。

### 布局 5G 设备铝合金

2020 年 1 月公司成立江苏立中新材料，作为新型 5G 通信设备专用轻量化铝合金材料项目的生产主体。项目目前已经进入建设期，预计 2020 年中期开始试生产并向客户批量供货，达产后预计实现年收入 8-10 亿元，将对公司经营业绩产生积极影响。

### 预测和比率

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	6,754.6	6,577.5	7,450.6	8,394.0
营业收入增长率	487.4%	-2.6%	13.3%	12.7%
EBITDA(百万)	960.6	564.4	731.4	837.0
EBITDA 增长率	898.5%	-41.2%	29.6%	14.4%
净利润(百万)	390.2	442.8	587.0	676.1
净利润增长率	272.4%	13.5%	32.6%	15.2%
ROE	13.4%	13.8%	15.8%	15.8%
EPS(元)	0.67	0.84	1.11	1.28
P/E	22.1	17.9	13.5	11.7
P/B	3.0	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA	9.4	12.3	11.9	7.3

请参阅最后一页的重要声明

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

## 四通新材(300428)

首次评级

买入

赵鑫

zhaoxindc@csc.com.cn

021-68821600

执业证书编号：S1440520010002

研究助理：李木森

limusen@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2020 年 02 月 05 日

当前股价：14.94 元

目标价格 6 个月：22.5 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	5.96/15.7	17.73/23.64	48.6/42.29
12 月最高/最低价(元)			18.25/9.94
总股本(万股)			57,836.93
流通 A 股(万股)			14,884.13
总市值(亿元)			86.41
流通市值(亿元)			22.24
近 3 月日均成交量(万)			427.76

#### 主要股东

天津东安兄弟有限公司	39.42%
------------	--------

### 股价表现



### 相关研究报告

### 中间合金业务高端产品不断提升

中间合金业务是公司第二大收入和毛利来源，2019 年 H1 收入和毛利占比分别为 20% 和 13%。2018 年中间合金产能 6 万吨，2016 年公司通过收购英国公司，掌握了全球性能最高晶粒细化剂生产技术，目前正在建设年产 2.5 万吨高端晶粒细化剂生产线，与原有中间合金相比，高端晶粒细化剂加工费更高，未来随着 2.5 万吨产能的陆续投产，公司高端产品占比不断提升，盈利能力进一步增强。

### 投资建议

预计公司 19-21 年归母净利分别为 4.4 亿元、5.9 亿元和 6.8 亿元，对应当前股价 PE 分别为 17.9、13.5 和 11.7 倍，考虑到公司成长性，给予公司“买入”评级，六个月目标价 22.5。

## 分析师介绍

**赵鑫：**有色金属行业首席分析师，CFA，2009年毕业于上海交通大学，曾就职于全球最大铜矿公司智利国家铜业，2011年起从事有色金属行业研究，9年有色金属行业研究经验，进入中信建投证券前，担任广发证券有色金属行业联席首席分析师，2016年-2017年《新财富》、《水晶球》、IAMAC 最受欢迎卖方分析师有色金属行业第一名团队成员，2018年《水晶球》和 IAMAC 最受欢迎卖方分析师有色金属行业第一名团队成员。

## 研究助理

**李木森：**香港城市大学信息系统管理硕士，3年有色金属行业研究经历，曾就职于招商期货研究所从事有色商品研究，熟悉有色大宗商品供需格局与价格分析。2018年8月加入中信建投研究所。2019年 Wind 金牌分析师第二名团队成员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 010-85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
金婷 jinting@csc.com.cn  
夏一然 xiayiran@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn  
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
章政 zhangzheng@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
张苗苗 020-38381071 zhangmiao@miao@csc.com.cn  
XU SHUFENG 0755-23953843  
xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859

请参阅最后一页的重要声明