

## 扰动退去显成长，新能源看点渐强

2021 年公司实现营业收入 186 亿元，同比+39%；归母净利润 4.5 亿元，同比+4%。受到海外铝价及海运费影响，车轮板块拖累整体利润增长，但目前已经逐季改善。中间合金持续高端化、铸造合金中再生铝使用比例持续提升，为公司带来强劲增长。同时免热合金及锂电新材料业务将成为新的增长抓手。看好公司新能源产业链布局，给予目标价 32 元，维持“买入”评级。

扰动逐季消退，业绩环比持续提升。2021 年公司实现营业收入 186 亿元，同比增长 39%；实现归母净利润 4.5 亿元，同比增长 4%；利润增长不明显主要因为 2021 年海内外铝价倒挂及海运费，影响了车轮板块利润，Q3 单季度公司归母净利润仅为 6100 万。但目前扰动因素已经逐步消退，Q4 及 2022 年 Q1 单季度实现归母净利润分别为 1.1 亿/1.3 亿，业绩环比持续提升。

铸造合金及中间合金板块业绩增速明显，车轮短期扰动致盈利下滑。中间合金：对外销售 7.49 万吨，同比增长 27%，得益于产品高端化，该板块实现净利润 1.08 亿元，同比大增 62%。铸造合金：销量 87 万吨，同比增长 17%，得益于再生铝使用比例的持续提升，该板块实现净利润 2.20 亿元，同比大增 80%。车轮：车轮销量 1469 万只，同比增长 17%，因国内外铝价倒挂，海运费上涨等因素影响，盈利水平有所下降，该板块净利润为 1.22 亿元，同比减少 50%。

持续推进入热处理合金材料。公司自 2016 年开始立项免热处理合金项目的研发，于 2020 年申请并相继获得了国家发明专利证书，打破了国外在该领域的产品垄断和技术封锁，逐步实现了该材料的市场化应用和推广。公司借助广泛且稳定的新能源客户和下游压铸厂的市场资源，与整车厂和下游压铸厂签署了战略合作协议或供货协议，协同客户共同推进项目的落地。公司积极与下游多家客户沟通供应免热处理合金的战略合作协议，并配套建设相关材料产能，以满足乘用车行业对一体压铸成型零部件的快速发展需求。

切入锂电新材料领域。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，带动下游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；国内疫情影响；下游客户拓展不及预期。

投资建议：维持公司 2022/2023 年盈利预测至 6.7 亿/9.8 亿，对应 EPS 为 1.08/1.59 元。新增 2024 年盈利预测 14.0 亿，对应 EPS 为 2.27 元。参考公司所在行业可比公司平均估值（20 倍 PE），考虑公司传统主业行业地位及免热合金及锂电材料未来的高增长性，给予公司 2022 年 30 倍估值，给予 32 元目标价，维持“买入”评级。