

## 投建六氟磷酸锂项目 合金+锂电双轮驱动

**事件:**公司审议通过《关于拟投资建设新能源锂电新材料项目的议案》，拟使用自筹资金 12 亿元投资建设新能源锂电新材料项目。项目总产能 14.5 万吨，分两期建设，一期项目产能 3.7 万吨，建设期为 2021 年 11 月至 2023 年 3 月；二期项目产能 10.8 万吨，建设期为 2023 年 4 月至 2024 年 8 月。

**简评:**公司拟投资 12 亿元建设新能源锂电新材料项目公司拟使用自筹资金 12 亿元投资建设新能源锂电新材料项目。

项目总产能为 14.5 万吨，分两期投产：1) 一期产能 3.7 万吨，其中六氟磷酸锂产能 1 万吨，氟钛酸钾产能 0.3 万吨，氟硼酸钾产能 0.6 万吨，氟锆酸钾产能 0.2 万吨，其他氟盐产能 1.6 万吨，建设期为 2021 年 11 月至 2023 年 3 月；2) 二期产能 10.8 万吨，其中六氟磷酸锂产能 0.8 万吨，双氟磺酰亚胺锂产能 0.8 万吨，氟化钙产能 1.3 万吨，盐酸产能 7.6 万吨，氟化钠（电子级）产能 0.3 万吨，建设期为 2023 年 4 月至 2024 年 8 月。本项目的建设将缓解目前部分市场供应短缺问题，进一步加强公司盈利能力和综合竞争力，实现规模化、效益化发展。

**布局新能源锂电新材料项目，实现多元化布局** 公司自筹资金投资建设新能源锂电新材料项目总产能为 14.5 万吨，分两期投产：1) 一期产能 3.7 万吨，其中六氟磷酸锂产能 1 万吨，氟钛酸钾产能 0.3 万吨，氟硼酸钾产能 0.6 万吨，氟锆酸钾产能 0.2 万吨，其他氟盐产能 1.6 万吨，建设期为 2021 年 11 月至 2023 年 3 月；2) 二期产能 10.8 万吨，其中六氟磷酸锂产能 0.8 万吨，双氟磺酰亚胺锂产能 0.8 万吨，氟化钙产能 1.3 万吨，盐酸产能 7.6 万吨，氟化钠（电子级）产能 0.3 万吨，建设期为 2023 年 4 月至 2024 年 8 月。项目生产的六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂产品能够缓解新能源汽车客户锂电池材料的供应短缺问题，副产品水氢氟酸通过中和置换能够合成功能中间合金的关键原料无机氟化盐产品，进而有效保障公司产品质量的稳定性，项目生产的氟化盐产品与原料需求量匹配，能够保证公司关键原料的供应。

**氟化钠（电子级）产能将作为钠离子电池材料端的技术储备，将进一步推**

动公司在新能源汽车锂电池材料方面的市场布局，丰富公司在新能源汽车新材料领域的产品种类。

**铝合金车轮业务：**产品线不断优化，发展卡巴轮及新能源车轮配套铝合金车轮是公司最大毛利来源，20 年铝合金车轮业务营收 41 亿元（占比 31%），同比下降 17%；毛利 8 亿元（占比 56%），同比下降 27%。公司是铝合金车轮龙头企业之一，客户主要为宝马、奥迪、奔驰等国际车企。公司重点开展卡巴轮（卡车和巴士车轮）产能建设和技术投入，抓住中国超载治理和载重车轻量化发展机会，自主研发轻量化高强重载液态模锻铝合金车轮，可延长轮胎使用寿命 30%并降低油耗 5%至 7%，目前在建产能 80 万只/年，将成为新的营收利润增长点。公司持续拓展新能源车项目，已成为全球众多新能源汽车领军企业的车轮配套供应商（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），2020 年公司高端车型产品销量逆势而上，同比呈增长态势，2020 年公司高端铝合金车轮产品占比增至 27.7%，较去年同期占比增加 2.3%。

**随着公司在建车轮产能的陆续投产，未来产能将增至 3000 万只/年规模，公司车轮业务将继续保持增长。**

**中间合金业务：**高端晶粒细化剂及航空航天中间合金占比提升中间合金业务是公司重要毛利来源，20 年收入 9.3 亿元（占比 7%），同比下降 17%；毛利 1.6 亿元（占比 11%），同比下降 13%。2020 年中间合金产能 7 万吨，正在建设年产 2.5 万吨的高端晶粒细化剂生产线和包头年产 5 万吨铝基稀土中间合金项目。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。公司目前拥有国内领先的航空航天级高品质钛合金和高温合金用中间合金生产线，20 年特种中间合金销量 106 吨，实现毛利 0.08 亿元，吨毛利 7.6 万元。与原有中间合金相比，高端晶粒细化剂和航空航天级中间合金加工费更高，未来随着高端产品产线陆续投产，公司高端产品占比不断提升，从而进一步增强公司的盈利能力。

**布局铝合金新材料，拓展 5G 设备领域** 公司 2020 起布局 5G 通讯设备专用铝合金材料，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，20 年 Q1 完成了工商注册登记手续，并取得营业执照。2020 年全年，公司在 5G 通讯和消费电子行业共实现销售收入 14,474.23 万元，较上年同期增长 28.16%。

**投资建议:**预计公司 2020-2022 年归母净利分别为 5.9 亿元、7.7 亿元和 10.9 亿元，对应当前股价 PE 分别为 17、13 和 9 倍，考虑到公司再生合金加工行业地位和进军新能源锂电材料业务，给予公司“买入”评级。

**风险提示:**全球疫情影响车轮及中间合金需求下降;在建项目进度不及预期。