

再生铝赋能业务链 锂电助力成长

全产业链布局，首次覆盖给予“买入”评级 公司专注“铝合金及铝合金高端应用”主业 30 余年，全产业链布局，且现有三大业务板块均处于国内领先地位。我们看好公司以下三点：一是公司规模稳步扩张，各项业务均有在建产能预计于 21-23 年逐步释放；二是公司研发实力出色，高端产品技术壁垒雄厚，带动公司盈利持续提升；三是公司业务符合“双碳”政策方向，再生铝、锂电材料等业务需求前景向好。我们预计公司 21-23 年 EPS 为 0.72/1.19/1.76 元。采用分部估值法，预计公司市值目标为 188 亿元，对应目标价 30.39 元，首次覆盖给予“买入”评级。

三大板块均处于细分行业领先地位，盈利有望高速增长 1) 铸造铝合金：在汽车轻量化等需求带动下，预计 21-25 年国内铸造铝合金需求 CAGR 为 8.1%，且“双碳”背景下公司再生铝业务受益，利润有望持续增厚，同时免热处理合金产品打破国外垄断，2025 年全球需求或达 155 万吨。2) 铝合金车轮：“铝代钢”趋势下铝合金车轮 21-25 年国内需求 CAGR 或达 6%。看好公司产能稳步扩张同时高端产品占比持续提升。3) 中间合金：铝材深加工需求下预计 21-25 年中国铝基中间合金产量 CAGR 约为 8.0%。公司规模国内第一，研发实力国际领先，龙头地位稳固，产能扩张及高端产品市场开拓可期。

布局锂电材料领域，有望成为第二增长曲线 2021 年 7 月，公司公告拟布局电解液材料业务。今年以来，新能源汽车产业链景气持续高位，六氟磷酸锂由于进入壁垒高、扩产周期长，价格大幅上行。公司布局锂电材料领域。一方面，锂电材料副产品是中间合金关键原料，与已有业务具有较好协同效应，另一方面，在头部企业大幅扩产下，预计 2023 年价格有所回落，但公司扩产进度相对较快，预计 2023 年形成利润贡献。且公司提前布局新型锂盐技术储备，利润贡献具有可持续性，有望成为公司第二增长曲线。

龙头地位稳固、盈利高增可期，首次覆盖给予“买入”评级 公司三大板块业务均为细分领域龙头之一，布局锂电材料业务增长可期。且公司持续加深与新能源相关产业链的绑定，需求前景持续向好，有望充分享受双碳背景发展红利。我们看好公司产能扩张及高端产品销量释放下，公司业绩高速增长。预计公司

21-23 年 EPS 为 0.72/1.19/1.76 元，预计公司市值目标 188 亿元，对应目标价 30.39 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：在建项目投产进度不及预期、下游需求不及预期、行业竞争格局恶化。