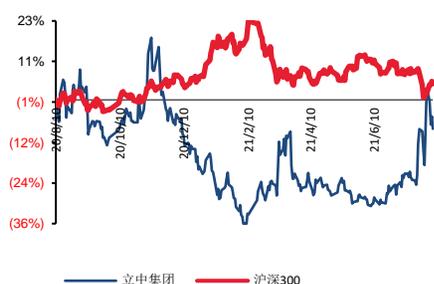


可选消费 汽车与汽车零部件

## 再生铝龙头，新晋六氟新星

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	600/350
总市值/流通(百万元)	9,566/5,589
12个月最高/最低(元)	20.68/11.22

## 相关研究报告:

证券分析师: 李帅华

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

**事件:** 公司近期公告, 拟投资 12 亿元建设新能源锂电材料项目, 包括 1.8 万吨六氟磷酸锂 (6F), 8000 吨双氟磺酰亚胺锂 (LiFSI), 3000 吨电子级氟化钠。项目分两期建设, 一期项目建设期为 2021 年 11 月至 2023 年 3 月; 二期项目建设期为 2023 年 4 月至 2024 年 8 月。建设地点为济宁新材料产业园区。

**新项目形成产业协同, 并非迎合市场热点。** 公司是功能中间合金新材料行业的龙头企业, 公司生产制造的铝基功能中间合金产品尤其是高端晶粒细化剂、金属净化类、熔剂等产品每年对氟硼酸钾、氟钛酸钾、氟锆酸钾以及氟硅酸钾等氟化盐原料的需求量较大。生产六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂产品产生的副产品—有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, 从而能够有效保障公司产品质量的稳定性, 同时本项目生产的氟化盐产品与公司的原料需求量相匹配, 能够保证公司关键原料的供应。所以说, 该项目与公司原有业务可以形成有效的产业协同, 并非迎合市场热点。

**新项目盈利能力强劲, 有望再造一个立中。** 由于新能源汽车快速发展, 需求扩张导致 6F 等材料价格上涨, 盈利水平显著提升, 目前 6F 市场价格 43 万/吨, 利润超过 30 万/吨, 该项目利润达到 80 亿, 如果按照 20 万/吨长期均价计算, 项目利润超过 25 亿。2020 年公司归母净利润 4.3 亿, 所以该项目有望明显提升公司业绩。

**2023 年投产, 届时 6F 价格会跌至谷底吗?** 回顾 6F 周期, 2016 年 6F 价格大涨, 随后新产能出来, 导致价格持续下跌至 2020 年 Q3 的 7.5 万/吨, 随后价格上涨至今, 企业纷纷扩产, 市场担心会出现之前的情形。我们认为, 两轮周期有相同, 也有不同, 相同是价格大涨会刺激企业扩产, 但不同的是本轮需求的规模远超上一轮, 按照目前新增产能释放情况, 2023 年供应紧张虽然有所缓解, 但是 2024 年将重新进入短缺周期。在新能源车、储能领域高速扩张的情况下, 天赐材料、多氟多等龙头企业纷纷与下游大客户签订长单, 从而平滑 6F 价格的波动周期。我们认为, 6F 价格很难像上一轮周期那样跌入谷底, 而是呈现波动放缓, 重心不断抬高的走势。

**锂电材料项目的多元化布局: LiFSI+氟化钠。** 该项目除了 6F 之外, 还布局 LiFSI 和电子级氟化钠材料。作为锂电池电解液的新型锂盐, LiFSI 较 6F 具有热稳定性高、耐水解、电导率高等优势, 不过由于产业化生产技术壁垒高, 市场价格相对较高, 目前主要作为 6F 的添加剂, 随着技术成熟和良率提升, 添加量将会逐步提升; 随着新能源

汽车动力电池的深入研究和探索，钠离子电池将成为储能电池、动力电池新的发展方向，公司拟投资建设的氟化钠（电子级）产能将作为钠离子电池材料端的技术储备。

**公司三大业务板块均为细分行业龙头，进入快速发展期。**2015年公司上市，初始简称为“四通新材”，主营业务为功能中间合金，随后将铝合金车轮和铸造铝合金业务注入，实现了立中集团的整体上市。

(1) 功能中间合金：目前产能 7 万吨，行业第一，未来新投产能为 2.5 万吨高端晶粒细化剂和 5 万吨铝基稀土中间合金，形成 14.5 万吨产能；(2) 铝合金车轮：目前产能 1800 万只，行业第二，2020 年销量为 1341 万只，其中新能源汽车车轮销量 43.72 万只，市占率达到 8%。未来车轮产能还将扩大，预期达到 3000 万只左右，保证市占率进一步提升；(3) 铸造铝合金：2020 年产量达到 73 万吨，其中再生铝产量达到 46 万吨，在碳中和政策的大背景下，公司再生铝产量有望进入快速提升期。

**再生铝龙头，受益碳中和。**再生铝材料循环利用相较于电解铝具有生产成本低、污染小、能耗低等优点，每回收利用一吨再生铝铝和生产一吨电解铝相比可节省 13000 度电，减少矿石开采约 11 吨，因此再生铝合金比纯铝合金在生产成本上具有竞争力，大约每吨可节约 500 元左右，同时单吨再生铝较电解铝减少碳排放 10 吨。假设 2023 年公司再生铝产量达到 70 万吨，有色行业纳入碳排放交易，公司可降低成本 3.5 亿元，另外碳受益 3.5 亿元（按照每吨 50 元测算），综合降低成本 7 亿元。

**风险提示：疫情反复影响业务；项目落地进度不及预期**

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。