



(300428)

|

23.04

6.25 / 5.21

144 / 120

43.38 / 20.71

64.9%

28.80

36.47%

SAC : S1340522060001
Email : li shuai hua@cnpsec. com

SAC : S1340123020001
Email : wei xi n@cnpsec. com

1

2023/2024/2025
 EPS 0.97/1.47/2.27

6.07/9.18/14.16
 PE 23.74/15.69/10.17

\	2022A	2023E	2024E	2025E
	21371	22763	27601	35865
(%)	14.69	6.51	21.25	29.94
EBI TDA	1107.74	968.57	1321.56	1885.38
	492.41	606.69	918.16	1416.05
(%)	9.41	23.21	51.34	54.23
EPS (/)	0.79	0.97	1.47	2.27
P/E	29.25	23.74	15.69	10.17
P/B	2.51	2.28	1.99	1.66
EV/EBI TDA	19.54	20.22	14.90	10.74

1	.....	5
1.1	.....	5
1.2	.....	6
2	1 10.....	8
2.1	.....	8
2.2	2025 30% 172	10
2.3	.....	11
3	: 60%,	13
4	.....	15
5	.....	16
6	.....	18
7	.....	18
7.1	.....	18
7.2	.....	19
8	.....	20

1	.....	5
2	.....	5
3	.....	6
4	2013-2023Q1	6
5	2013-2023Q1	6
6	2022 %	7
7	2022 %	7
8	2013-2022 %	7
9	2013-2022 %	7
10	2020-2022	8
11	.....	8
12	.....	9
13	.....	10
14	.....	11
15	.....	12
16	.....	14
17	2018-2023	15
18	.....	15
19	.....	15
20	2020-2022	15
21	.....	16
22	.....	17
23	2019-2022	17
24	.....	17
25	.....	18
26	2022-2025	19
27	(i Fi nd).....	19

1

1.1

1984 1998

2015

33.46%

3

1.2

			2013-2017		
	20.97%	2017	11.50	2018	
		2018/2019		67.55/64.27	3.90/4.37
2020				2022	/

2022 / /

116.05/71.07/19.31

54.3%/33.25%/9.03%

5.81/11.24/2.40

28.58%/55.33%/11.82%

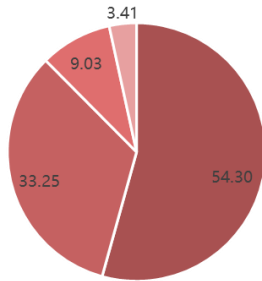
6 2022

%

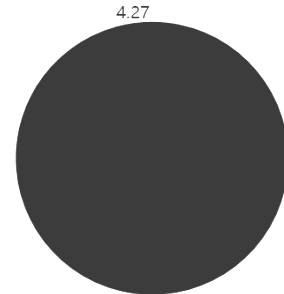
7 2022

%

■ 铸造铝合金 ■ 亮面车轮 ■ 中间合金 ■ 其他



■ 铸造铝合金 ■ 亮面车轮 ■ 中间合金 ■ 其他



i Fi nd

2020

2020 19%-20%
2020 15%

2020

4%-5%

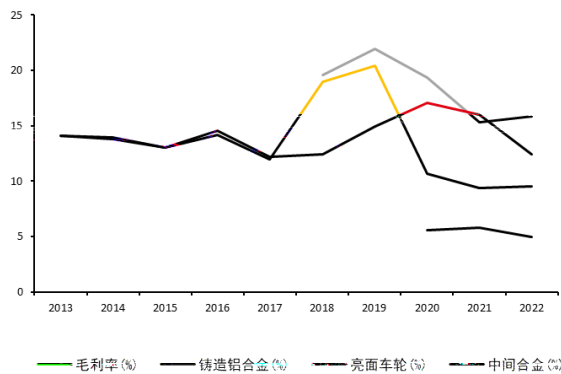
i Fi nd

2018-

18-20% 2021-2022

8 2013-2022

%



i Fi nd

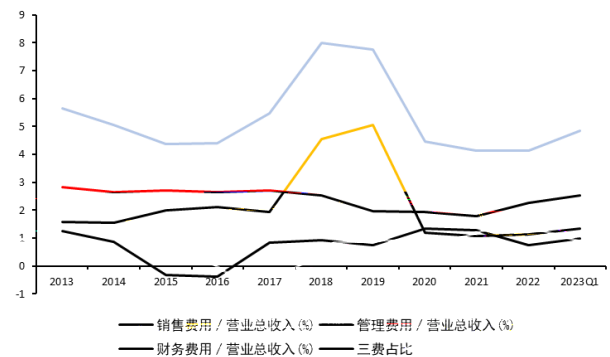
26.47%

4.50%

6.39%

9 2013-2022

%



i Fi nd

2022

5.60%

5.27%

4.71%

10 2020-2022

2022		2021		2020	
客户名称	营收占比	客户名称	营收占比	客户名称	营收占比
长城汽车	6.39%	长城汽车	9.24%	长城汽车	9.02%
兴龙集团	5.60%	东凌集团	5.62%	东凌集团	5.97%
北汽集团	4.10%	北汽集团	4.10%	北汽集团	4.10%
吉利汽车	3.20%	吉利汽车	3.20%	吉利汽车	3.20%
奇瑞汽车	2.80%	奇瑞汽车	2.80%	奇瑞汽车	2.80%
广汽集团	2.50%	广汽集团	2.50%	广汽集团	2.50%
上汽集团	2.30%	上汽集团	2.30%	上汽集团	2.30%
东风汽车	2.10%	东风汽车	2.10%	东风汽车	2.10%
长安汽车	1.90%	长安汽车	1.90%	长安汽车	1.90%
比亚迪	1.70%	比亚迪	1.70%	比亚迪	1.70%
蔚来汽车	1.50%	蔚来汽车	1.50%	蔚来汽车	1.50%
小鹏汽车	1.30%	小鹏汽车	1.30%	小鹏汽车	1.30%
理想汽车	1.10%	理想汽车	1.10%	理想汽车	1.10%
特斯拉	0.90%	特斯拉	0.90%	特斯拉	0.90%
其他	28.31%	其他	28.31%	其他	28.31%

2

1 10

2.1

80%

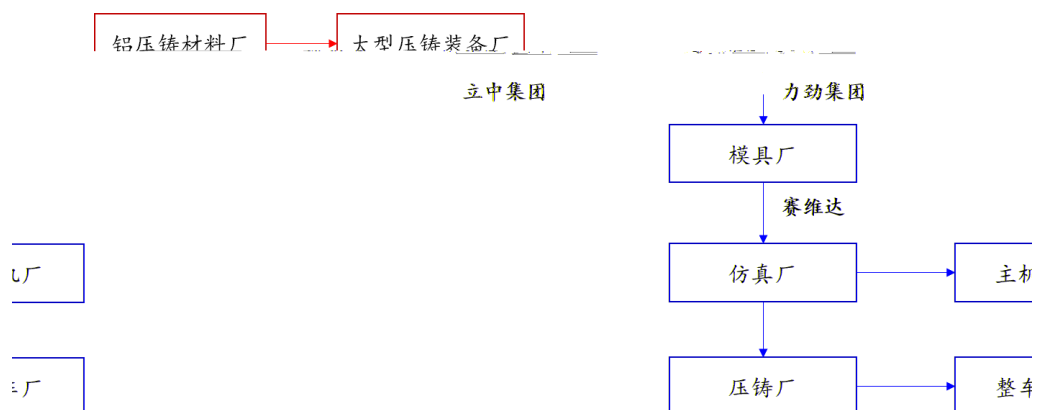
10%

 2020 9
2-3

370

Model Y

11



			1	2
	3	4	5	
		Model Y		Model 3
79	700-800	50	1-2	3-5

12

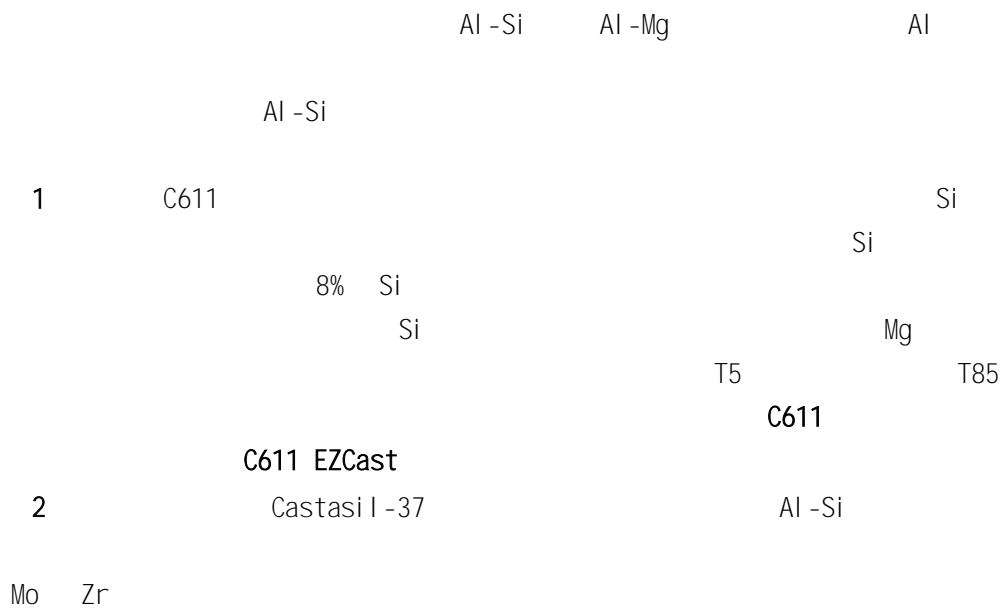
	传统汽车制造	一体化压铸制造
工厂面积	传统冲压焊接工艺需数十台冲压机	3-5台大型压铸机，少量辅机和模具
边角余料回收	用料复杂，报废后白车身智能作为炼钢炼铝的原材料，回收利用率低于70%	冲压过程中仅使用单一铝合金，料成分简单可直接回收重制，利用率达95%以上
至少可节省	国内主流牌装工厂通常配备200-300个工人	一体化压铸技术所需的技术工人减到传统工艺的十分之一
零件总数	零件总数约70个	零件总数约1-2个
成本	成本约700-900元	成本约70-90元
精度	精度低	一体化压铸技术将精度提升至微米级别，为激光雷达提供保障，有利于自动驾驶技术研发与实现
重量	重量降低30%，轻量化程度提升	以特斯拉Model Y为例，下车身采用一体化压铸后重量可降低100kg，提升续航里程约100km

ET5	009	Hi Phi Y	G6	Model Y
				7 22
				4
		23-26	2024	
			2022	
11%				
	2023			2024-2025

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E			
4	536.5	701.104	819.7	927.9		国内	纯电动 (万辆)	295.
	80.0	120	150.0	200.0			单车用铝 (kg)	
	9.00%	15.00%	20.00%	25.00%			一体化压铸渗透率 (%)	
7	152.2	198.896	232.5	263.2			插混 (万辆)	60.
			80.0	120.0			单车用铝 (kg)	
			5.00%	10.00%			一体化压铸渗透率 (%)	
	3.9	12.6199	25.5	49.6		国内热处理合金用量 (万吨)		
	25.0	24	22.0	20.0		单价 (元/kg)		
	9.7	30.29	56.1	99.1		国内市场规模 (亿元)		
3	780.0	1020	1196.0	1350.0		全球	纯电动 (万辆)	464.
	80.0	120	150.0	200.0			单车用铝 (kg)	
							插混 (万辆)	
	181.7	274.0	340	394.0	450.0		单车用铝 (kg)	
				80.0	120.0		一体化压铸渗透率 (%)	
			5.00%	10.00%				
		6.9	18.36	41.0	86.4	全球热处理合金用量 (万吨)		
		25.0	24	22.0	20.0	单价 (元/kg)		
		17.2	44.06	90.3	172.8	全球市场规模 (亿元)		

TrendForce EV sales

2.3



Mg 0.06%

3
C611

Aural 5

Aural 6

Aural 5

SPR

205

1 h

150 1000h

Aural 6

Castasil 37

Mo Zr

Mg

4

Model Y

Al-Si

135 MPa 24

Cu/Mg

Al CuMgSi

Mg₂Si
Sr

Al₂Cu
Si

V

Al FeSi (Mn+V)
Fe

15

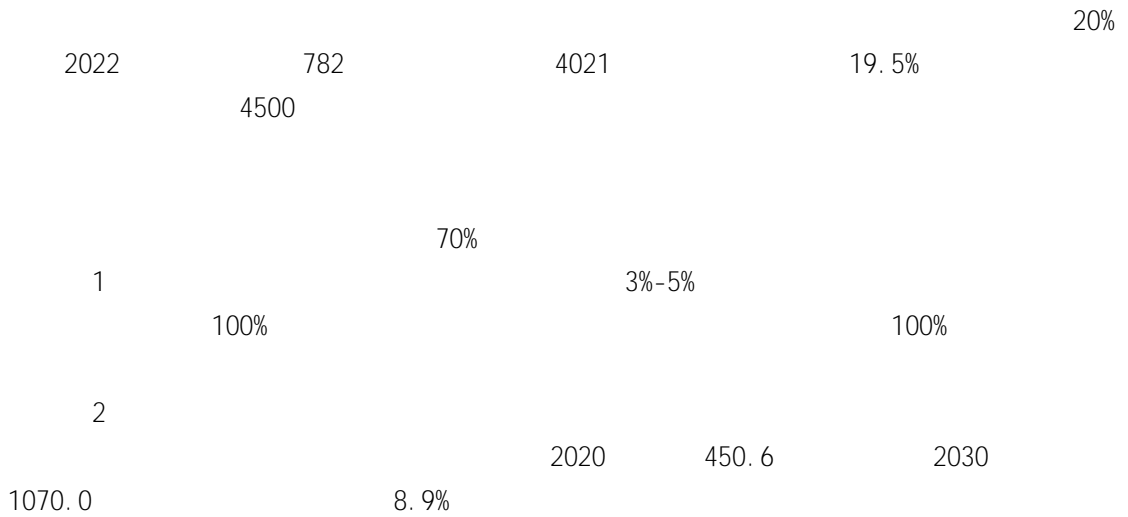
Google Scholar

1

L

16

客户名称	销售的主要产品形态	最终产品	客户所属行业
长城汽车	铸造铝合金液	汽车发动机、变速箱、车身机构件等汽车配件	汽车整车制造
东风日产	铸造铝合金液	汽车发动机、变速箱、车身机构件等汽车配件	
华晨宝马	铸造铝合金锭	汽车发动机缸体	
长安马自达	铸造铝合金锭	汽车发动机缸体、缸盖	
汉特曼	铸造铝合金液/铸造铝合金锭	汽车离合器壳、变速器壳、阀板等汽车配件	汽车压铸零部件制造
一汽铸造	铸造铝合金液	汽车发动机缸体、缸盖	
文灿压铸	铸造铝合金液	新能源汽车减震塔、连接板、后纵架等结构件	
百炼集团	铸造铝合金锭	汽车卡钳、制动泵壳体等汽车配件	
兴龙集团	铸造铝合金液	铸造铝合金液	铝合金车轮
东凌集团	铸造铝合金液	铸造铝合金液	铝合金车轮
江阴中奕达轻合金科技	铸造铝合金液	汽车发动机缸体	汽车压铸铸件制造



17 2018-2023

18

4

2000 P`úrÁ-,°Ý÷

400

20

100

400
360

21

5

()

 22

	2021	11	5		
	16		2019-2022		6/5.1/6.36/7.5
	7.72%				
				Opti fi ne	
2021	2.5		1.5		
	2022			9433	123.81%
	2.78	131.67%		6.14	
2022	408.25	58.28%		1	64.88%
					12%

 23 2019-2022

 24

6

	2021	11	2023	3	2023	4	2024	8
			Li PF6	18000		Li FSI	8000	
NaF	3000		20000		12000			

25

产品	一期产能	二期产能	小计
六氟磷酸锂	10000	8000	18000
双氟磺酰亚胺锂	-	8000	8000
氟钛酸钾	3000	-	3000
氟硼酸钾	6000	-	6000
氟锆酸钾	2000	-	2000
其他氟盐	16000	-	16000
氟化钙	-	13000	13000
盐酸	-	76000	76000
合计	37000	97000	134000

7

7.1

1		2023-2025	1756.26/1885.05/2154.35
		720/750/810	/
2		2023-2025	8.88/10.50/11.47
		3547/3868/4211	/
3			2022-2025
		0.36/0.9/1.8	
4			2023-2025
5%/15%/25%		0.63/3.83/12.39	0.35/0.33/0.3 /

8

()	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
	21371	22763	27601	35865		14.7%	6.5%	21.3%	29.9%
	19339	20480	24626	31746		-2.1%	27.1%	51.3%	54.2%
	73	124	151	196		9.4%	23.2%	51.3%	54.2%
	239	255	309	401					
	482	513	622	809		9.5%	10.0%	10.8%	11.5%
	663	706	856	1112		2.3%	2.7%	3.3%	3.9%
	160	0	0	0	ROE	8.6%	9.6%	12.7%	16.4%
	-13	0	0	0	ROIC	4.6%	4.1%	5.9%	8.3%
	540	686	1038	1602					
	3	0	0	0		64.9%	62.5%	60.2%	57.5%
	6	0	0	0		1.36	1.47	1.58	1.72
	537	686	1038	1602					
	36	69	104	160		6.22	6.25	6.65	6.85
	501	618	935	1441		6.21	6.03	6.46	6.71
	492	607	918	1416		1.36	1.32	1.52	1.80
	0.79	0.97	1.47	2.27					
						0.79	0.97	1.47	2.27
	2311	3292	3179	2627		9.17	10.12	11.59	13.85
	404	404	404	404					
	3914	4169	5055	6568	PE	29.25	23.74	15.69	10.17
	134	142	170	219	PB	2.51	2.28	1.99	1.66
	3665	3881	4667	6016					
	11800	12583	14229	16688					
	3213	2946	2677	2408		501	618	935	1441
	741	726	711	697		387	282	283	284
	612	612	612	612		-851	317	-1331	-2277
	5145	4879	4596	4312		205	-7	0	0
	16945	17462	18824	21000		242	1210	-113	-552
	5671	5671	5671	5671		-1251	-9	0	0
	1533	1624	1952	2517		-386	-2	0	0
	1452	1269	1368	1537		-1637	-10	0	0
	8657	8563	8991	9725		4	43	0	0
	2345	2349	2349	2349		2347	-211	0	0
	2345	2349	2349	2349		-760	-28	0	0
	11002	10912	11340	12074		1591	-196	0	0
	617	617	617	617		272	982	-113	-552
	1484	1527	1527	1527					
	3381	3825	4605	5809					
	213	224	241	266					
	248	357	495	707					
	5943	6550	7484	8926					
	16945	17462	18824	21000					

			20%
6	6		10% 20%
			-10% 10%
			-10%
	A		10%
300			-10% 10%
			-10%
			10%
500			5% 10%
			-5% 5%
			-5%

2002 9

50.6
