

2023 年业绩稳步增长 多业务有望录得量利齐升

2023 年及 1Q24 业绩超市场预期。

2023 年收入 233.65 亿元，对应 4Q23 收入 62.38 亿元，1Q24 收入同环比 +16.5%/-4.3%至 59.67 亿元，归母净利润同环比+132.5%/+43.4%至 2.74 亿元，扣非净利润同环比+220.8%/+76.1%至 2.63 亿元，超市场及我们预期，系 1Q24 信用减值损失冲回（税前影响 1.6 亿元），剔除后符合预期。

发展趋势

2023 年铝合金车轮毂业务如期上量，铸造铝合金业务单吨盈利改善。公司 2023 年利润符合市场预期且达到股权激励目标，分业务来看：

铝合金车轮毂：受益于海外需求复苏及市占率提升，销量同比+21.3%，盈利能力微降。该板块 2023 年录得销量 2120 万只，同比增长 21.3%。较为成熟的行业公司录的亮眼增长主要系：1) 欧洲、北美车市复苏，公司有约 60%车轮毂供往海外。2) 公司海外车轮毂工厂逐步投产爬坡。板块 2023 年净利润 3.7 亿元，同比+16.5%，盈利能力微降。向前看，我们认为公司在海外的产能仍在逐步释放，收入端有望持续录得增长，同时伴随产能利用率提升，盈利能力有望稳中有升。

铸造铝合金：销量持续增长，单吨盈利能力改善。2023 年实现销量 90.4 万吨，同比+8.0%。单吨盈利 219.8 元，同比+29.1%，主要系公司持续优化对再生铝的充分使用，2023 年采购再生料 69.4 万吨，同比+15.2%。向前看，我们预计铸造铝合金销量有望跟随汽车新能源化、轻量化趋势持续提升，盈利能力有望跟随再生铝使用比例提升而稳中有升。

帅翼驰形成合作，免热合金逐步迎来放量。公司自研免热合金材料并取得生产专利，能够根据客户需求持续正向研发，逐步获得客户认可；同时，公司与帅翼驰签署《战略合作协议》，交叉持股合作共赢，拓展重庆、武汉、广州等地免热处理合金材料的产能和市场规模。我们认为，双方在免热合金和铸造铝合金方面强强联合、优势互补，有望共同推动一体化压铸免热合金在车端的推广应用、强化双方优势，我们看好公司免热合金业务迎来加速。

盈利预测与估值

我们维持 2024/2025 年盈利预测 6.5/8.8/10.9 亿元，当前股价对应 2024/2025 年 14.0/11.3xP/E。维持跑赢行业评级，维持目标价 28.2 元，对应 2024/2025 年 20.0/16.2x P/E，较当前股价有 42.9%的上行空间。

风险

海运费价格波动，免热合金客户拓展不及预期。