

立中集团(300428)：免热合金优势显著 车轮开拓取进展

类别：创业板 机构：[华泰证券股份有限公司](#) 研究员：[李斌/马晓晨](#) 日期：2023-08-29

23H1 归母净利润同比-10.15%，维持“买入”评级公司 23H1 实现营收 108.9 亿元（yoy+8.31%），归母净利 2.49 亿元（yoy-10.15%），剔除股权激励摊销费用的归母净利 3.09 亿元（yoy-4.21%）；23Q2 归母净利为 1.31 亿元（yoy-8.3%、qoq+10.9%）。

考虑铸造合金需求恢复略低于我们预期，预计 23-25 年公司归母净利润分别 6.28/9.03/12.18 亿元（前值 7.61/11.54/15.00 亿元），基于铸造铝合金/铝合金车轮/中间合金/锂电材料可比公司 PE（2023E）均值 20.7X/11.6X/19.9X/12.8X，公司成长性较强，免热处理铝合金优势愈发凸显，已通过多项项目验证，分别给予公司 PE（2023E）为 35X/20X/25X/20X，对应目标价 24.99 元（前值 26.88 元），维持“买入”评级。

铸造合金产能利用率逐步恢复，加快免热处理合金量产落地 23H1 公司铸造铝合金实现营收 54.9 亿元（yoy+1.15%），毛利率 5.24%（yoy+0.94pct），二季度以来随着下游汽车市场逐步恢复，再生铸造合金需求得到提振，公司产能利用率逐步恢复，盈利能力有所回升。此外，公司免热处理合金龙头优势显著，率先推出再生低碳、高性能等衍生系列入热处理合金材料，23H1 完成多家新能源汽车和传统汽车项目验证，加快产品规模化量产落地。

铝合金车轮稳定向好，市场开拓再取进展

23H1 公司铝合金车轮实现营收 39.8 亿元（yoy+23.88%），毛利率 16.29%（yoy+1.9pct）。公司持续加大新能源市场、高端铝合金车轮市场开发，已为比亚迪、蔚来等多家新能源车企及全球知名品牌新能源车型提供配套服务，并完成了某国际头部新能源车企的工厂认证，同时公司公告，公司于近日收到某头部新能源汽车主机厂纯电动车系列铝合金车轮独家供应项目定点。随着公司墨西哥立中 360 万只铝合金车轮项目进入收尾阶段以及定点项目的量产，将进一步扩大公司在新能源汽车领域的市场占有率。

中间合金高端产品销量持续增长，锂钠电池材料项目投产在即 23H1 公司中间合金实现营收 9.3 亿元（yoy-11.19%），毛利率 13.17%（yoy-1.03pct）。

公司始终保持行业领先水平，加大中高端产品市场开拓。

23H1 高端晶粒细化剂销量 3819 吨，同比+18.6%，航空航天级特种中间合金 304 吨，同比+65.53%。此外，公司锂钠电池材料项目即将竣工投产，市场开发同步进行中，将进一步完善上游氟化盐产业建设，并进一步丰富公司在新能源汽车新材料领域的产品种类，同时公司已具备电子级氟化钠生产技术，提前布局未来电池发展方向。

风险提示：原材料价格大幅波动，下游需求不及预期，行业竞争加剧。