

## 立中集团(300428)：核心主业齐发力 免热龙头续飞腾

资源整合完成，打造完整产业链。公司自 1998 年成立以来深耕中间合金领域，于 2015 年在深交所上市，伴随 2018 年、2020 年铝合金车轮和再生铸造合金业务的陆续注入，公司形成三大主业齐头并进格局。2021 年 7 月，公司宣布投资建设锂电新材料项目，进一步进军新能源领域，形成公司“3+1”的业务格局，上下游协同发展。

三大核心主业齐头并进，目前均处于细分行业领先地位。1) 铸造铝合金：公司再生铸造铝合金市场占有率位居前列，再生铝用量逐年提升，2022 年公司再生铝资源采购量达 56.63 万吨，同时根据市场布局 and 客户需求积极规划产能，预计公司铸造铝合金产能将由目前的 160 万吨逐步提升至 182 万吨；此外，公司成功研发免热处理合金，打破国外技术垄断，并积极推进入热处理合金的再生化。2) 铝合金车轮：公司产能规模居前，截至 2022 年底，公司具有铝合金车轮产能 2000 万只，为进一步满足持续增长的订单需求，公司新增墨西哥产能 360 万只将于 23 年底投产，包头产能 150 万只将于 24 年底投产。3) 中间合金：包头年产 5 万吨铝基稀土中间合金项目二期、三期陆续释放，产能将提升至 14 万吨，此外航空航天特种中间合金正快速放量，未来整体盈利水平有望显著提升。

锂电新材料项目放量在即，开辟公司第二成长曲线。锂电新材料项目是公司实现一体化产业链的重要一环，该项目能够保障中间合金关键原材料的质量和供应稳定，该项目共规划两期，其中一期涵盖六氟磷酸锂（LiPF<sub>6</sub>）10,000 吨，氟钛酸钾、氟锆酸钾、氟硼酸钾等氟化盐 12,000 吨，其他氟化盐产品 12,000 吨，目前项目即将竣工投产。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2023-2025 年归母净利分别为 6.0/9.2/11.2 亿元，对应 EPS 为 0.96/1.47/1.79 元/股。选取顺博合金、永茂泰、万丰奥威、宝武镁业、文灿股份作为可比公司，以 2023 年 11 月 21 日收盘价计算，可比公司 2023-2025 年预测 PE 均值分别为 32/15/11 倍，考虑到公司功能中间合金新材料、铸造铝合金材料和铝合金车轮产品三大业务均为细分行业龙头，2024 年给予公司 20 倍估值，对应目标价 29.48 元，首次覆盖，给予公司“买

入”评级。

风险提示：项目投产不及预期、铝价剧烈波动、行业竞争格局恶化。