



2022-02-27

公司点评报告

买入/维持

立中集团(300428)

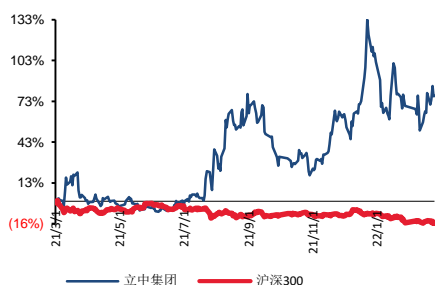
目标价: 46.80

昨收盘: 23.07

汽车 汽车零部件

2021 年业绩符合预期，期待 2022 年腾飞

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	617/420
总市值/流通(百万元)	14,233/9,693
12 个月最高/最低(元)	30.34/12.12

相关研究报告:

立中集团 (300428)《激励计划意义重大，公司进入高速成长期》--2022/02/21

立中集团 (300428)《一体化压铸，免热处理合金，新能源汽车降本必选项》--2021/12/19

立中集团 (300428)《业绩触底，未来可期》--2021/11/23

证券分析师: 李帅华

电话: 010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

事件: 公司发布 2021 年业绩快报，公司实现营业总收入 187.13 亿元，同比增长 39.74%；归母净利润 4.55 元，同比 5.30%。

点评:

2021 年业绩符合预期，期待 2022 年腾飞。 2021Q4 公司营收为 56.09 亿元，同比增长 29.2%，环比增加 26.4%；归母净利润为 1.19 亿元，同比下滑 16.2%，环比增长 95.1%。归母净利润下滑主要原因在于原材料铝、硅价格大幅上涨，目前政策趋于稳定，铝价倒挂现象缓解，海运费用逐步回归正常，业务成本已经回归。

(1) 再生铸造铝合金板块: 原料端-再生铝占比不断提升，产品端-免热处理合金成为明星产品。 2021 年营收 117.5 亿元，同比增长 44.30%；归母净利润为 2.22 亿元，同比增长 81.27%。2021 年公司再生铝采购量为 56.62 万吨，占总销量的 68.4%，较去年同期增加了 10pct。再生铝生产可减少二氧化碳和二氧化硫排放约 11 吨，节省用电 13000 度，节约用水 22 立方，降本增效显著。

(2) 功能中间合金板块: 产能逐步落地，布局高端产品。 2021 年营收 16.4 亿元，同比增长 59.22%，归母净利润为 1.10 亿元，同比增长 64.81%。公司在自有产能 7 万吨的基础上正在建设年产 2.5 万吨的高端晶粒细化剂生产线和包头年产 5 万吨铝基稀土中间合金项目，随着项目的逐步落地，公司业绩可期。

(3) 铝合金车轮板块: 企稳向好，打入新能源汽车产业链。 公司实现营收 53.1 亿元，同比增长 26.16%；归母净利润为 1.24 亿元，同比下滑 49.19%。下滑原因主要在于在于原材料铝、硅价格大幅上涨，目前政策趋于稳定，铝价倒挂现象缓解，业务成本已经开始回归。公司车轮在新能源汽车份额超过 10%，已经切入特斯拉、蔚来、小鹏、威马等新能源汽车供应商供应链。公司车轮自有产能 2000 万只/年，未来规划 3000 万只/年；车轮模具产能 1000 套/年，设计规划产能 2000 套/年，扩产加速。

维持“买入”评级，目标价 46.8 元。 预期 2022-2023 年公司归母净利润分别为 7.95/12.07 亿元，给予未来 12 个月目标市值 300 亿元，对应 2023 年的 PE 约为 25 倍，考虑到股权激励的股本摊薄，对应目标价 46.8 元，较 2.25 日收盘价 23.07 元尚有 103% 的空间，维持“买入”评级。

风险提示: 项目落地进度不及预期；新能源需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	13392	18713	19660	21920
(+/-%)	(2.00)	39.74	5.06	11.49
净利润(百万元)	433	456	795	1207
(+/-%)	(27.59)	11.72	74.34	51.73
摊薄每股收益(元)	0.75	0.76	1.29	1.96
市盈率(PE)	19.27	35.62	17.88	11.79

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

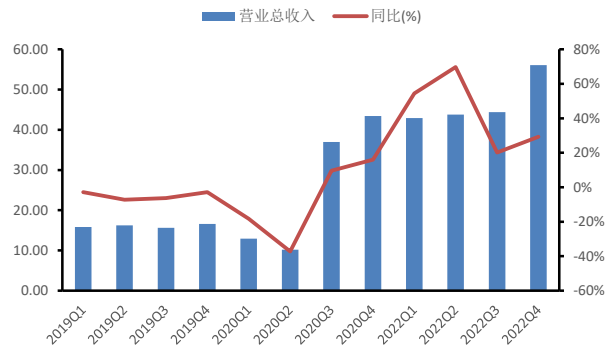
一、事件

公司发布2021年业绩快报，公司实现营业总收入187.13亿元，同比增长39.74%；归母净利润4.55元，同比5.30%。

二、点评

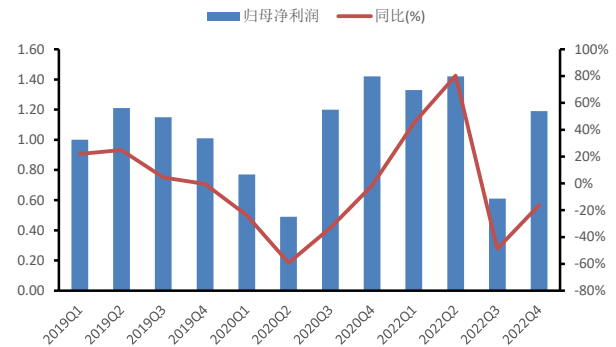
2021年业绩符合预期，期待2022年腾飞。公司2021年实现营业总收入187.13亿元比去年同期增长39.74%；归属于上市公司股东的净利润4.55元，比去年同期增长5.30%。2021Q4公司营收为56.09亿元，同比增长29.2%，环比增加26.4%；归母净利润为1.19亿元，同比下滑16.2%，环比增长95.1%。归母净利润下滑主要原因在于原材料铝、硅价格大幅上涨，公司采购销售价格联动结算存在滞后性，目前政策趋于稳定，铝价倒挂现象缓解，海运费用逐步回归正常，业务成本开始回归。

图表 1：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

(1) 再生铸造铝合金板块：原料端-再生铝占比不断提升，产品端-免热处理合金成为明星产品。再生铝板块，公司实现营收117.5亿元，同比增长44.30%；归母净利润为2.22亿元，同比增长81.27%。2021年公司再生铝采购量为56.62万吨，占总销量的68.4%，较去年同期增加了10pct。再生铝生产可减少二氧化碳和二氧化硫排放约11吨，节省用电13,000度，节约用水22立方，降本增效显著。

(2) 功能中间合金板块：产能逐步落地，布局高端产品。公司实现营收16.4亿元，同比增长59.22%，归母净利润为1.10亿元，同比增长64.81%。有产能7万吨的基础上正在建设年产2.5万吨的高端晶粒细化剂生产线和包头年产5万吨铝基稀土中间合金项目。

(3) 铝合金车轮板块：企稳向好，打入新能源汽车产业链。公司实现营收53.1亿元，同比增长26.16%；归母净利润为1.24亿元，同比下滑49.19%。下滑原因主要在于原材料铝、硅价格大幅上涨，公司采购销售价格联动结算存在滞后性，随着政策趋于稳定，铝价倒挂现象缓解，业务成本将回归。公司车轮在新能源汽车份额超过10%，已经切入特斯拉、蔚来、小鹏、威马等新能源汽车供应商供应链。公司车轮自有产能2000万只/年，未来规划3000万只/年；车轮模具产能1000套/年，设计规划产能2000套/年，成长可期。

三、风险提示

项目落地进度不及预期；新能源需求不及预期。

资产负债表(百万)					
	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
货币资金	797	1,636	1,426	1,726	2,359
应收和预付款项	1,239	2,680	2,917	3,119	3,496
存货	1,167	2,028	2,596	2,713	2,959
其他流动资产	888	1,493	1,323	1,466	1,649
流动资产合计	4,133	8,001	8,405	9,177	10,636
长期股权投资	118	52	72	92	112
投资性房地产	20	12	(2)	(16)	(30)
固定资产	1,806	2,138	2,427	2,571	2,568
在建工程	241	369	469	569	669
无形资产	397	535	655	725	795
长期待摊费用	3	7	9	11	13
其他非流动资产	117	169	157	145	133
资产总计	6,853	11,297	12,218	13,312	14,946
短期借款	1,190	3,368	3,368	3,368	3,368
应付和预收款项	901	1,251	1,514	1,583	1,726
长期借款	525	352	502	652	802
其他负债	2,473	6,299	6,550	6,640	6,826
负债合计	3,002	6,655	7,056	7,295	7,631
股本	578	578	578	578	578
资本公积	1,451	813	813	813	813
留存收益	83	53	53	53	53
归母公司股东权益	3,828	4,177	4,660	5,455	6,662
少数股东权益	22	466	502	562	653
股东权益合计	3,850	4,643	5,162	6,017	7,315
负债和股东权益	6,853	11,297	12,218	13,312	14,946

现金流量表(百万)					
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
经营性现金流	605	363	926	1,611	1,949
投资性现金流	(689)	(373)	(1,131)	(1,297)	(1,295)
融资性现金流	(86)	456	(6)	(14)	(21)
现金增加额	(151)	427	(211)	300	633

利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	13,665	13,392	18,713	19,660	21,920
营业成本	11,828	11,965	15,793	16,505	18,003
营业税金及附加	77	84	96	103	115
销售费用	394	161	262	280	418
管理费用	268	260	349	373	418
财务费用	119	178	132	142	145
资产减值损失	(22)	(17)	(10)	(5)	(2)
投资收益	58	20	35	19	21
公允价值变动	3	6	0	0	0
营业利润	804	576	620	1,019	1,546
其他非经营损益	179	184	227	243	272
利润总额	798	575	619	1,018	1,545
所得税	123	92	99	163	247
净利润	675	483	564	855	1,298
少数股东损益	78	51	36	60	91
归母股东净利润	597	433	456	795	1,207

预测指标					
	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
毛利率	13.44%	10.65%	9.51%	11.55%	13.94%
销售净利率	5.17%	4.48%	2.86%	4.85%	6.69%
销售收入增长率	102.30%	(2.00%)	30.32%	6.92%	12.11%
EBIT 增长率	66.63%	(15.21%)	(16.71%)	81.23%	54.70%
净利润增长率	53.10%	(27.59%)	11.72%	64.56%	51.73%
ROE	15.60%	10.36%	10.37%	14.58%	18.11%
ROA	8.72%	3.83%	3.96%	5.97%	8.07%
ROIC	10.59%	5.61%	4.34%	7.13%	9.71%
EPS(X)	1.06	0.75	0.76	1.29	1.96
PE(X)	13.26	19.27	35.62	17.88	11.79
PB(X)	2.12	2.00	2.76	2.36	1.93
PS(X)	0.66	0.70	0.80	0.74	0.66
EV/EBITDA(X)	9.07	12.12	12.89	8.81	6.28

资料来源: WIND, 太平洋证券

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	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	zhaf@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

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。