

立中集团 (300428.SZ)

2023 年年报点评：业绩符合预期，免热合金龙头稳步发力

买入(维持评级)

当前价格：19.70 元
目标价格：27.11 元

投资要点：

► **事件：公司发布2023年年报：**2023全年公司实现营业收入233.7亿元，同比+9.3%；归母净利润6.1亿元，同比+23.0%；扣非后归母净利润5.2亿元，同比+30.8%。

► **2023年：量利齐升，公司业绩稳增长。**量：铸造铝合金销量90.35万吨，同比+10.2%，其中再生铝采购量69.4万吨，同比22.5%；铝合金车轮销量2120万只，同比+21.3%，其中新能源汽车车轮销量404万只，占比达19%；中间合金销量7.6万吨，同比+2.3%，其中航空航天级特种中间合金销量600.3吨，同比+47.1%。利：铝合金车轮及铸造铝合金单位毛利均提升。铸造铝合金单吨毛利768元/吨，同比+8.4%；铝合金车轮平均单只毛利66.8元/只，同比+3.8%；中间合金单位毛利3186元/吨，同比-1.5%。归母净利：铸造铝合金贡献归母净利1.6亿元，铝合金车轮贡献归母净利3.2亿元，功能中间合金贡献归母净利1.4亿元。

► **2024年：铝合金及车轮产能持续释放，业绩有望维持高增。**量：公司目前既有铸造铝合金产能160万吨，预计24年产能进一步释放，产销量达110万吨；23年底墨西哥车轮360万只投产，预计24年铝合金车轮产销量2350万只；中间合金预计产销量9万吨。利：考虑到公司高端产品占比逐步提升，预计24年铸造铝合金单吨毛利800元/吨，铝合金车轮单只毛利70元/只，中间合金3200元/吨。

► **多个定点及合作项目公告，项目销量有保障。**进入4月以来，公司宣布多个定点项目及合作项目。1) 4月8日公司公告，公司收到某高端智能电动汽车和某国际知名汽车制造商的车轮定点通知，电动汽车项目预计2024年12月开始量产，项目生命周期3年，预计项目周期内销售金额约0.15亿元，汽车制造商项目预计2026年3月开始量产，项目生命周期6年，预计项目周期内销售金额约7亿元。2) 2024年4月22日，公司与蔚来汽车签署了《合作备忘录》，将共同开发可循环铝材料。

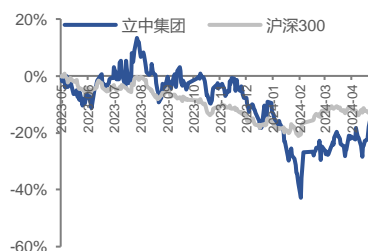
► **盈利预测与投资建议：**根据最新情况调整吨毛利，预计公司2024-2026年归母净利分别为8.5/9.9/11.0亿元(24-25年前值9.2/11.2亿元)，给予24年20倍PE，对应目标价为27.11元并维持“买入”评级。

► **风险提示：**项目投产不及预期、铝价剧烈波动

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	626/529
总市值/流通市值(百万元)	12314/10409
每股净资产(元)	10.81
资产负债率(%)	63.27
一年内最高/最低(元)	26.35/13.29

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

《立中集团(300428)：核心主业齐发力，免热龙头续飞腾》——20231121

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	21,371	23,365	29,297	33,470	38,743
增长率	15%	9%	25%	14%	16%
净利润(百万元)	492	606	849	990	1,100
增长率	9%	23%	40%	17%	11%
EPS(元/股)	0.79	0.97	1.36	1.58	1.76
市盈率(P/E)	25.0	20.3	14.5	12.4	11.2
市净率(P/B)	2.1	1.8	1.7	1.5	1.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn