



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	19.52
总股本/流通股本(亿股)	6.86 / 5.97
总市值/流通市值(亿元)	134 / 116
52周内最高/最低价	25.94 / 16.54
资产负债率(%)	61.3%
市盈率	14.04
第一大股东	天津东安兄弟有限公司

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com

立中集团(300428)

墨西哥工厂全面投产，业绩稳步增长

● 投资要点

事件：公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报，2025 年公司实现营业收入 321.24 亿元，同比+17.90%；实现归母净利润/扣非归母净利润 8.86/8.00 亿元，同比+25.28%/+31.72%。25Q4 公司实现营收/归母净利润 92.03/2.60 亿元，同比+16.83%/+21.84%，环比+8.55%/+16.20%。26Q1 公司实现营收/归母净利润 84.52/1.99 亿元，同比+17.66%/+22.67%，环比-8.16%/-23.72%。

车轮业务盈利能力提升，剥离六氟磷酸锂业务。2025 年公司实现毛利 30.84 亿元，铸造铝合金/亮面车轮/中间合金/其他业务贡献毛利 10.18/17.13/2.32/1.20 亿元，同比 +8.67%/+25.19%/-2.67%/+56.20%，毛利率分别为 5.72%/16.33%/9.89%/8.18%，同比-0.45%/+0.76%/-1.52%/+1.58pct。公司将六氟磷酸锂业务剥离，保留 45.15%股权，进一步聚焦铝合金材料与车轮核心主业。

费用方面，2025 年公司销售费用/管理费用/研发费用/财务费用分别+0.54/+0.77/+1.19/-1.88 亿元，财务费用减少主要由于汇兑损益及利息支出减少，2026Q1 财务费用较 2025 年增加 0.35 亿元，汇兑损益影响较大。

墨西哥工厂投产，车轮产能持续扩张。2025 年亮面车轮产销量分别为 2432/2336 万只，同比+13.54%/+11.38%，主要得益于墨西哥工厂建成投产，泰国第三工厂正有序推进扩产建设，车轮产能持续扩张。

高端铝基中间合金产品放量。铝基中间合金业务实现营业收入 26.49 亿元，同比增长 14.41%，实现销量 12 万吨。其中高端铝基功能中间合金、铝基稀土中间合金和航空航天级特种中间合金等材料在新兴业务领域正在逐步放量，2025 年航空航天级特种中间合金产品销量 465 吨，实现销售收入 1.04 亿元。

免热合金规模化出货。免热合金方面，公司累计销售 4.5 万吨，同比增长 214%，实现销售收入 6.67 亿元，同比增长 248%。此外，公司的可钎焊压铸铝合金正在热管理、储能、液冷等领域积极拓展应用，微晶硅铝新材料在半导体设备、光学、电子封装、3D 打印等领域实现了小批量应用，2025 年实现营业收入 774.45 万元。

人型机器人业务实现突破。公司依托在高性能材料和轻量化零部件领域的核心优势，向北京伟景智能科技有限公司供应 5000 套人形机器人骨架、肩部关节、灵巧手、支撑系统结构件等全套加工件，预计合同金额 7500 万元。

投资建议：考虑到公司三大业务持续向好，免热合金业务放量，预计公司 2026/2027/2028 年实现归母净利润 9.45/10.79/12.57 亿元，分别同比增长 6.71%/14.10%/16.51%，对应 EPS 分别为

1.38/1.57/1.83 元。

以 2026 年 4 月 28 日收盘价为基准，2026-2028 年对应 PE 分别为 14.16/12.41/10.65 倍。维持公司“买入”评级。

● **风险提示：**

价格波动风险；项目进度不及预期风险；下游需求不及预期风险；模型假设与实际不符；政策超预期风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	32124	35804	38628	41978
增长率(%)	17.90	11.46	7.89	8.67
EBITDA（百万元）	1785.82	1678.98	1732.69	1923.89
归属母公司净利润（百万元）	885.88	945.34	1078.66	1256.74
增长率(%)	25.28	6.71	14.10	16.51
EPS(元/股)	1.29	1.38	1.57	1.83
市盈率（P/E）	15.11	14.16	12.41	10.65
市净率（P/B）	1.49	1.41	1.30	1.20
EV/EBITDA	13.41	14.04	13.73	12.51

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	32124	35804	38628	41978	营业收入	17.9%	11.5%	7.9%	8.7%
营业成本	29041	32276	34871	37839	营业利润	19.9%	11.2%	9.1%	16.5%
税金及附加	88	93	106	116	归属于母公司净利润	25.3%	6.7%	14.1%	16.5%
销售费用	373	420	448	487	获利能力				
管理费用	613	705	737	801	毛利率	9.6%	9.9%	9.7%	9.9%
研发费用	1053	1227	1267	1377	净利率	2.8%	2.6%	2.8%	3.0%
财务费用	124	340	273	257	ROE	9.8%	9.9%	10.5%	11.3%
资产减值损失	-26	0	0	0	ROIC	5.1%	6.0%	6.2%	6.7%
营业利润	1008	1121	1223	1425	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	61.3%	58.5%	57.0%	55.4%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	1.38	1.45	1.51	1.58
利润总额	1004	1121	1223	1425	营运能力				
所得税	109	163	133	155	应收账款周转率	5.39	5.24	5.14	5.16
净利润	895	957	1090	1270	存货周转率	5.82	5.66	5.55	5.56
归母净利润	886	945	1079	1257	总资产周转率	1.42	1.51	1.61	1.68
每股收益(元)	1.29	1.38	1.57	1.83	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.29	1.38	1.57	1.83
货币资金	3011	889	667	405	每股净资产	13.14	13.87	14.97	16.25
交易性金融资产	13	13	13	13	估值比率				
应收票据及应收账款	7031	7910	8534	9274	PE	15.11	14.16	12.41	10.65
预付款项	305	318	343	372	PB	1.49	1.41	1.30	1.20
存货	5374	6040	6525	7081	现金流量表				
流动资产合计	17372	16961	17954	19111	净利润	895	957	1090	1270
固定资产	4473	4489	4485	4463	折旧和摊销	637	218	236	242
在建工程	826	826	826	825	营运资本变动	-1342	-2739	-1019	-1195
无形资产	751	735	719	699	其他	189	294	141	120
非流动资产合计	6529	6540	6507	6464	经营活动现金流净额	379	-1269	448	438
资产总计	23901	23501	24461	25575	资本开支	-1140	-203	-203	-200
短期借款	8284	8284	8284	8284	其他	494	-20	0	0
应付票据及应付账款	2882	1790	1934	2099	投资活动现金流净额	-646	-223	-203	-200
其他流动负债	1426	1615	1666	1724	股权融资	185	0	0	0
流动负债合计	12592	11689	11884	12108	债务融资	845	124	0	0
其他	2059	2052	2052	2052	其他	-230	-708	-467	-499
非流动负债合计	2059	2052	2052	2052	筹资活动现金流净额	799	-583	-467	-499
负债合计	14651	13741	13936	14160	现金及现金等价物净增加额	581	-2122	-221	-262
股本	686	686	686	686					
资本公积金	2741	2741	2741	2741					
未分配利润	5180	5651	6243	6931					
少数股东权益	239	251	263	276					
其他	403	430	592	781					
所有者权益合计	9249	9760	10524	11415					
负债和所有者权益总计	23901	23501	24461	25575					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048