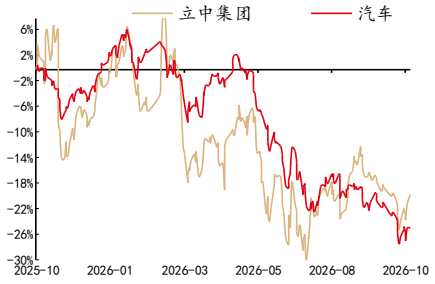
股票投资评级

买入 | 维持

立中集团(300428)

海外基地进入收获期，业绩持续高增

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）	18.91
总股本/流通股本（亿股）	6.86 / 6.03
总市值/流通市值（亿元）	130 / 114
52 周内最高/最低价	25.94 / 16.50
资产负债率(%)	61.3%
市盈率	13.60
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

投资要点

事件：公司发布 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 288.49 亿元，同比+25.86%；归母净利润 9.29 亿元，同比+48.47%；扣非归母净利润 9.01 亿元，同比+61.02%。26Q3 实现营收 100.27 亿元、归母 3.51 亿元、扣非归母 3.52 亿元，同比分别+18.27%/+56.70%/+76%，环比分别-3.31%/-7.14%/-3.03%。

三大主业持续改善，前三季度利润高增。公司业绩增长主要受益于三大业务协同发展，根据公司半年报，上半年铸造铝合金/亮面车轮/中间合金贡献毛利 6.74/10.85/1.47 亿元，较去年同期+60.29%/+46.26%/+30.06%，占毛利润比重较去年同期+2.45/-0.92/-1.07pct，毛利率较去年同期+1.00/+2.67/+0.59pct，达到 6.34%/18.12%/10.62%。

汇兑损益影响公司 Q3 利润环比表现。三季度业绩环比下滑主要由于财务费用受汇兑损益影响同环比增加 0.81/0.34 亿元，若加回汇兑损益实际营业利润续创新高。其他费用方面，销售费用/管理费用/研发费用环比 Q2-0.12/持平/-0.11 亿元，其他收益同环比-0.42/-0.31 亿元，主要由于政府补贴金额减少所致。

现金流情况改善，各项目进入收获期。现金流方面，Q3 经营活动产生的现金流量净额为 6.88 亿元，环比 Q2+9.12 亿元。主要受益于铝价趋稳、监管要求、客户政策等有利因素带动。投资现金流量净额经过 3 个季度首次转正，公司各大基地逐步进入收获期，产能利用率、产销量等改善。

墨西哥基地、泰国基地投产贡献增量，锻造车轮优化产品结构。未来增量上，墨西哥 360 万只轻量化车轮项目已全面投产，配套 50 万只锻造产能自下半年开始逐步释放；泰国现有 500 万只车轮产能满负荷运行，三期 300 万只超轻量化铝合金车轮和 18 万只锻造车轮项目积极建设推进。预计 27 年公司仍有较大的产能利用率提升空间，公司远期锻造车轮产能规划至 2000 万只，随着锻造车轮项目逐步投产，产品结构优化。

新材料业务逐步成熟，打开高端应用市场。新材料方面，免热合金渗透率稳步提升，已批量配套多家新能源车企及大型压铸企业，机器人轻量化材料、可钎焊压铸铝合金、微晶硅铝合金、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高端领域的应用逐步推进，有望成为新材料业务的未来增长点。

投资建议：考虑到公司泰国、墨西哥产能稳步爬产、扩产，产能利用率提升，免热合金等新材料业务发展迅速，预计公司 2026/2027/2028 年实现归母净利润 12.26/15.62/17.71 亿元，分别同比+38.44%/+27.37%/+13.41%。

以 2026 年 10 月 27 日收盘价为基准，2026-2028 年对应 PE 分别为 11.07/8.69/7.66 倍。给予公司“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	38314	41895	46019
增长率(%)	17.90	19.27	9.35	9.85
EBITDA（百万元）	1785.82	1873.61	2202.95	2385.51
归属母公司净利润（百万元）	885.88	1226.39	1562.02	1771.43
增长率(%)	25.28	38.44	27.37	13.41
EPS(元/股)	1.29	1.79	2.28	2.58
市盈率（P/E）	15.32	11.07	8.69	7.66
市净率（P/B）	1.51	1.40	1.26	1.13
EV/EBITDA	13.41	11.89	9.88	8.92

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
利润表				
营业收入	32124	38314	41895	46019
营业成本	29041	34518	37652	41357
税金及附加	88	105	115	127
销售费用	373	445	486	534
管理费用	613	731	799	878
研发费用	1053	1256	1374	1509
财务费用	124	-40	-94	-164
资产减值损失	-26	-100	0	0
营业利润	1008	1391	1771	2009
营业外收入	3	0	0	0
营业外支出	7	0	0	0
利润总额	1004	1391	1771	2009
所得税	109	151	192	218
净利润	895	1240	1579	1791
归母净利润	886	1226	1562	1771
每股收益（元）	1.29	1.79	2.28	2.58
资产负债表				
货币资金	3011	5676	9178	12178
交易性金融资产	13	13	13	13
应收票据及应收账款	7031	7739	8462	9295
预付款项	305	340	371	407
存货	5374	6387	6967	7653
流动资产合计	17372	21044	25889	30454
固定资产	4473	3940	3454	2957
在建工程	826	826	826	825
无形资产	751	735	719	699
非流动资产合计	6529	6070	5568	5037
资产总计	23901	27114	31457	35492
短期借款	8284	11284	14284	16784
应付票据及应付账款	2882	1915	2089	2294
其他流动负债	1426	1951	2014	2087
流动负债合计	12592	15150	18386	21165
其他	2059	2045	2045	2045
非流动负债合计	2059	2045	2045	2045
负债合计	14651	17196	20432	23210
股本	686	686	686	686
资本公积金	2741	2741	2741	2741
未分配利润	5180	5866	6722	7693
少数股东权益	239	252	269	288
其他	403	372	607	873
所有者权益合计	9249	9918	11025	12281
负债和所有者权益总计	23901	27114	31457	35492

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	17.9%	19.3%	9.3%	9.8%
营业利润	19.9%	38.0%	27.4%	13.4%
归属于母公司净利润	25.3%	38.4%	27.4%	13.4%
获利能力				
毛利率	9.6%	9.9%	10.1%	10.1%
净利率	2.8%	3.2%	3.7%	3.8%
ROE	9.8%	12.7%	14.5%	14.8%
ROIC	5.1%	5.0%	5.3%	5.1%
偿债能力				
资产负债率	61.3%	63.4%	65.0%	65.4%
流动比率	1.38	1.39	1.41	1.44
营运能力				
应收账款周转率	5.39	5.41	5.17	5.18
存货周转率	5.82	5.87	5.64	5.66
总资产周转率	1.42	1.50	1.43	1.37
每股指标（元）				
每股收益	1.29	1.79	2.28	2.58
每股净资产	13.14	14.10	15.69	17.49
估值比率				
PE	15.32	11.07	8.69	7.66
PB	1.51	1.40	1.26	1.13

现金流量表				
净利润	895	1240	1579	1791
折旧和摊销	637	523	525	541
营运资本变动	-1342	-1865	-1107	-1287
其他	189	87	20	20
经营活动现金流净额	379	-15	1017	1064
资本开支	-1140	-73	-23	-10
其他	494	-60	0	0
投资活动现金流净额	-646	-133	-23	-10
股权融资	185	0	0	0
债务融资	845	3413	3000	2500
其他	-230	-614	-491	-555
筹资活动现金流净额	799	2799	2509	1945
现金及现金等价物净增加额	581	2665	3502	2999

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
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