

立中集团(300428)：公司业绩稳定

全球布局优势显著

立中集团发布年报，2024 年实现营收 272.46 亿元 (yoy+16.61%)，归母净利润 7.07 亿元 (yoy+16.77%)，略超此前公司公布的 6.9 亿元归母净利润的业绩快报。公司 Q4 实现营收 78.77 亿元 (yoy+26.29%，qoq+14.93%)，归母净利润 2.14 亿元 (yoy+11.75%，qoq+92.48%)。公司海外布局产能较多，有效对冲美国关税扰动的负面影响，低估值下，我们维持买入评级。

24 年公司量增利稳，汇率波动对公司业绩形成一定拖累根据年报披露，公司 24 年铸造铝合金/铝合金车轮/中间合金产销量分别为 107.10 万吨/2097.00 万只/9.09 万吨 (yoy+18.54%/-1.08%/+19.61%)。铸造铝合金以及中间合金销量保持较高速度的增长，铝合金车轮维持稳定，静待公司海外新增产能的进一步爬产放量。24 年公司毛利率为 9.62%，yoy-0.86pct，基本维持稳定。费用方面公司因墨西哥比索贬值导致公司财务费用同比增长 47.08%至 3.12 亿元。

公司全球化布局或能有效对冲关税影响

公司积极实施全球化布局，分别在泰国、墨西哥建立工厂，其中泰国再生铸造铝合金项目在 24 年建成投产，墨西哥车轮工厂仍处于爬产阶段。目前美国对泰国的对等关税征收税率为 10%，影响相对较小。此外由于墨西哥并未列入美国对等关税行列，其汽车产业链所受影响同样有限，伴随公司墨西哥产能爬坡达产，美国关税扰动对公司整体影响较小。

公司加强对新兴领域应用的研发，产品已在部分公司认证及量产公司研发的系列 免热处理合金材料可覆盖多品种应用场景，在新能源汽车一体压铸领域，已获多家头部新能源车企及压铸厂终端认证和定点，并已实现规模化量产；机器人及无人机领域，公司的高强高屈服免热处理压铸铝合金目前正在欧洲某机器人关节转轴及国内某知名无人机品牌的无人机结构件上进行验证。公司研发的铝基稀土中间合金和航空航天级特种中间合金已间接应用于航空航天、低空经济领域飞行器部件的制造。

盈利预测与估值

因美国关税政策扰动，我们小幅下调公司 25 年业绩预期，同时公司 26 年业绩或受益于公司海外产能实现达产，我们上调 26 年公司业绩预期，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.26/1.69/2.12 元（前值 1.46/1.67/-元）。

可比公司 25 年 Wind 一致预期 PE 均值为 18.8 倍，考虑可比公司以汽车零部件为主，公司除汽车应用产品外，传统铝加工仍有一定营收占比，给予公司 25 年 17 倍 PE，目标价 21.42 元（前值 24.82 元，对应 25 年 17XPE）。

风险提示：公司产能释放不及预期，美国关税扰动及下游需求不及预期。