

立中集团(300428)：海外多因素拖累 2024 业绩

4Q24 进入修复通道

预告 2024 年盈利同比+14.1%

公司发布业绩快报：预告 2024 年营收 272.5 亿元，同比+16.6%，归母净利润 6.9 亿元，同比+14.1%，扣非净利润 5.9 亿元，同比+13.0%。预告 4Q24 营收 78.8 亿元，同环比+26.3%/+15.0%，归母净利润 2.0 亿元，同环比+3.2%/+77.8%，扣非净利润 1.5 亿元，同环比+1.6%/+81.6%。2024 年业绩预告低于我们预期，主系海外需求承压，但 4Q 经营质量环比改善明显。

关注要点

年底中国车市冲高、美国车市修复，带动 4Q24 收入环比改善。2024 年公司营收同比+16.6%，4Q24 同环比+26.3%/+15.0%，主要得益于铝价上涨（A00 铝锭 24 年均价同比+6.7%，4Q24 均价同环比+8.1%/+5.1%）及产品销量提升。分业务看，铸造铝合金业务增量明显，车轮出口业务受北美市场复苏支撑，免热材料在新能源车领域开启量产成为新引擎。分地区看，据 Marklines 数据，4Q24 国内乘用车销量同环比+10.8%/+31.9%，4Q24 美国乘用车批发销量同环比+7.3%/8.5%，年底中国车市迎来翘尾、美国车市在大选落定后迎来修复，带动公司 4Q24 收入环比明显增长。

业务结构优化、海外产能爬坡以及汇兑等因素带动盈利能力有所修复。4Q24 公司净利率达到 2.5%，虽然同比-0.6%，但环比+0.9%明显修复，我们认为主要系：1）全年墨西哥工厂投产初期压制盈利，但 4Q 产能逐步爬坡带动盈利修复；2）全年看汇率波动（尤其是人民币对比索升值）导致的汇兑损失侵蚀了部分经营业绩，但 4Q 汇兑损失影响减弱；3）相对高毛利率的免热处理合金材料自 7 月开始量产并持续放量，带动盈利有所改善。

免热合金再获订单，国际化进程加速。1）免热合金：24 年 11 月公司公告获某国有大型汽车企业集团全资子公司自主研发的免热处理铝合金项目定点合同，期限为 2024 年 11 月 7 日至 2029 年 12 月 31 日共 5 年。我们认为，一体化压铸成本和效率优势显著，24-25 年加速放量，公司作为国产替代先行者，24

年 7 月进入量产阶段，有望抢占更大市场份额。2) 海外业务：公司海外订单持续突破，我们统计 2024 年以来新公告的相关定点累计金额超 218 亿元，有望在 2H25-2026 年陆续量产。海外产能加速完善，1H24 墨西哥车轮工厂和泰国再生铸造铝合金项目投产并持续爬坡，加强公司国际竞争力。

盈利预测与估值

考虑海外需求承压及关税影响，我们下调 24/25 年盈利预测 13.8%/10%至 6.9/9.5 亿元，引入 26 年盈利预测 11.1 亿元，当前股价对应 25/26 年 12.1/10.3xP/E。**维持跑赢行业评级**，考虑汽车板块估值中枢提升，维持目标价 21 元，对应 25/26 年 14.1/12.0xP/E，较当前股价有 15.8%的上行空间。

风险

海外需求持续承压，关税摩擦风险，新技术渗透不及预期，汇兑风险。