立中集团(300428)：2Q 业绩超预期 新领域突破进行时

类别：创业板 机构：华创证券有限责任公司 研究员：张程航/李昊岚 日期：2025-08-27

事项：

公司发布 2025 年中报，上半年营收 144.4 亿元、同比+15%，归母净利 4.01 亿元、同比+5%，扣非归母净利 3.60 亿元、同比+2%。

评论：

2Q25 营收符合行业表现情况。2Q25 公司实现营收 72.6 亿元、同环比+11%/+1%，对应国内乘用车批发同环比两位数增长，北美同环比+2%/+8%。

另外，2Q 铝均价同环比-2%/-1%，对营收为负向影响，因此实际销量增长或优于营收。

2Q25 业绩同比+1.2 倍，其中汇兑贡献较大。2Q25 公司实现归母净利 2.39 亿元、同环比+122%/+48%，净利率 3.3%、同环比+1.6PP/+1.0PP，扣非归母净利 2.22 亿元、同环比+149%/+61%，具体地：

1) 毛利率：9.6%、同环比-0.5PP/+0.8PP；同比看，公司占比最大的铸造铝合金材料与上下游均月度调价，铝价（环比）上涨利好毛利率，2Q25 铝价环比下跌、上年同期环比两位数上涨，因而今年毛利率低于去年；环比看，估计墨西哥工厂的持续爬坡有较大的贡献；

2) 期间费率：6.2%、同环比-2.4PP/-0.5PP，其中财务费率变动较大，为-0.5%、同环比-2.1PP/-1.3PP，2Q25 人民币兑墨西哥比索中间价贬值 7.4%，对应汇兑收益的贡献较大。

公司过去几年不断推进入热材料量产，并在去年成功落地：1) 立中免热材料在 2020 年已实现在三电系统上的量产，接受过市场的验证；2) 公司 12M23 公告自有材料牌号 LDHM-02(HB3) 取得某头部新能源车企免热材料认可证书；3) 2024 年初公告的与帅翼驰的强强联合有望推动立中免热材料的进一步推广；4) 5M24 公司连发两公告：5/21 公告获得某头部新能源车企免热处理合金的资质认证，5/22 公告获得另一家头部新能源车企免热材料的供应技术认证，在 6/19 公告获得免热材料项目定点，并最终在 7M24 开始量产，项目周期 3 年，合计 7.5 万吨，对应金额 15 亿，成功兑现过去长时间下市场的预期。

2025 年公司有望在新领域取得突破。在机器人和无人机领域，公司免热材料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；在可钎焊压铸铝合金领域，公司材料正对接汽车热管理系统流道板上的验证和应用，并积极拓展储能、算力中心等领域。

投资建议：公司此前业绩增长有一定压力，但 2Q 表现亮眼进入拐点，机器人、液冷等新业态在积极推进。根据 2025 年中报，我们将公司 2025-2027 年归母净利润预期由 7.6 亿、8.6 亿、9.6 亿元调整为 7.9 亿、8.9 亿、9.8 亿元，增速对应+12%、+12%、+11%，对应当前 PE 16 倍、14 倍、13 倍。根据可比公司估值、公司历史估值，我们将公司 2025 年目标 PE 由 16.5 倍调整为 22 倍，目标价 27.2 元。维持“强推”评级。

风险提示：宏观情况影响汽车产销、一体化压铸推广不及预期、锂电新材料业务推进不及预期、国内铝价波动过大、海内外铝价倒挂等。