

立中集团(300428)：1H23 业绩符合预期 静待免热合金放量

类别：创业板 机构：[中国国际金融股份有限公司](#) 研究员：[匡静兰/齐丁/邓学/任丹霖](#) 日期：2023-09-04

公司发布 1H23 业绩，符合我们预期

公司 1H23 年营业收入 108.87 亿元，同比+8.3%，环比-3.8%；归母净利润 2.49 亿元，同比-10.2%，环比+15.5%；对应 2Q 营业收入 57.65 亿元，同比+27.7%，环比+12.5%；归母净利润 1.31 亿元，同比-8.3%，环比+10.9%，符合我们预期。

发展趋势

1) 车轮毂板块：出口表现较为亮眼，盈利有望持续提升。1H23 实现营收 39.8 亿元，同比+23.9%，主系国内改装轮市场的成功推进以及欧美市场需求较为旺盛带来。毛利率约 16.3%，同比+1.90ppt，主系铝价上涨逐步传导至客户、生产的规模效应、毛利较高的出口业务占比提升带来。向前看，我们认为公司在车轮毂方面具备材料成本优势，随着公司墨西哥立中 360 万只铝合金车轮项目的量产，有望带动公司在海外市占率的进一步提升。

2) 中间合金板块：收入短期承压，看好后续产品结构持续升级。1H23 营收 9.3 亿元，同比-11.2%，整体收入有所承压，但其中高端晶粒细化剂销量为 3819 吨，同比+18.60%；航空航天级特种中间合金销量 304 吨，同比+65.53%。向前看，我们认为，公司中间合金板块产品结构优化有望带动盈利能力持续提升。

3) 再生铸造板块：需求跟随行业逐步向好。1H23 营收 54.9 亿元，同比+1.2%，毛利率约 10.1%，同比+1.16ppt，其中再生铝资源采购量为 27.3 万吨，同比+33.96%，1H23 收入端同比微增，再生铝添加比例持续提升，盈利能力有所修复。向前看，我们认为汽车电动化、轻量化仍有望带动行业需求持续扩容，为公司持续带来订单增量。公司具备正向研发及再生铝添加能力，在免热合金赛道具备较强的竞争优势。我们认为，免热合金的竞争最终是工艺+成本的竞争，工艺方面，公司已有免热合金生产专利，并且能够根据客户需求持续正向研发；成本方面，公司是国内规模较大的再生铝供应商，添加再生铝（价

格低于电解铝)是公司免热合金降价的核心,我们认为公司有望长期在再生铝添加方面保持优势。

盈利预测与估值

考虑到中间合金需求、再生铸造合金盈利有所承压,我们下调 2023/2024 年盈利预测 25.7%/25%至 6.5/8.9 亿元,当前股价对应 2023/2024 年 22/16 倍 P/E,我们采用 SOTP 估值法,下调目标价 16%至 28.2 元,对应 2023/2024 年 27/20 倍 P/E,较当前股价具备 26%上行空间。

风险

海运费价格波动,免热合金客户拓展不及预期。