**立中集团(300428)：4Q24盈利能力环比修复；**

**新兴产业布局加速**

**2024 年业绩符合我们预期**

2024 年实现营业收入272.5 亿元，同比+16.6%；归母净利润7.1 亿元，同比+16.8%；扣非净利润6.1 亿元，同比增长17.1%。对应4Q24 收入78.77亿元， 同环比+26.3%/+14.9% ， 归母净利润2.14 亿元， 同环比+11.7%/+92.5%，扣非净利润1.73 亿元，同环比-0.2%/+1.0%。2024 年业绩符合我们预期。

**发展趋势**

中美车市修复，带动4Q24 营收同环比增长。我们认为4Q24 营收增长主要得益于1）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%；2）中美车市向好，据MarkLines，4Q24 国内乘用车销量同环比+10.8%/+31.9%，美国乘用车销量同环比+7.3%/8.5%。分业务看，铸造铝合金/ 车轮/ 中间合金/ 其他营收150.1/87.9/21.0/11.7 亿元， 同比+25.3%/+3.8%/+12.6%/+29.0%，铸造铝合金业务增速较快，主要得益于汽车轻量化加速渗透。展望来年,我们认为，伴随墨西哥和泰国工厂持续爬坡、国内包头保定中间合金工厂产能持续提升，公司主业有望维持稳健增长。

多因素带动4Q24 盈利能力环比修复。2024 年毛利率/净利率9.6%/2.6%，同比-0.9/0.0ppt；4Q24 毛利率/净利率9.3%/2.7%，同比-1.3/-0.4ppt；具体分业务看，铸造铝合金业务受益于相对高毛利的免热合金放量、规模效应、再生铝应用比例提升，单吨盈利从约160 元/吨提升至约230 元/吨；车轮毂业务海外爬坡以及汇率波动导致盈利能力相对承压。展望来年，我们认为，铸造铝合金业务产品结构持续优化，车轮毂业务海外产能利用率提升及汇兑影响减，公司盈利能力有望进一步修复。

铝合金材料纵深研发，新兴产业布局提速。1）免热处理合金，①新能源汽车一体压铸领域，2024/6/19 以及2024/11/20 分别获得某战略客户/某国有大型车企定点；②在机器人及无人机，正在欧洲某机器人关节转轴及国内某知名无人机的结构件上验证；2）可钎焊压铸铝合金，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；3）铝基稀土中间合金和航空航天级特种中间合金，已间接用于航空航天、低空经济；4）硅铝弥散复合新材料，用于芯片封装壳体及半导体设备零部件制造等领域。

**盈利预测与估值**

考虑美国加关税对需求端短期负面影响，我们下调25 年盈利预测9.0%至8.6亿元，基本维持26 年盈利预测11.1 亿元，当前股价对应25/26 年 12.0/9.3xP/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 15.5/12.0xP/E，较当前股价有 28.8%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。