

## 国际化步伐加速；铝价上涨或带动盈利改善

### 公司近况

2024年6月12日，公司发布公告，公司子公司天津立中车轮有限公司和立中墨西哥有限公司于近日分别收到某国际知名豪华车企（客户1）和某国际知名车企（客户2）铝合金车轮项目的定点通知：客户1项目预计2026年8月份开始量产，项目生命周期9年，公司预计项目周期内销售金额约81.99亿元；客户2项目预计2026年3月份开始量产，项目生命周期6年，公司预计项目周期内销售金额约9.56亿元。

### 评论

斩获国际豪华客户大单，期待订单放量支撑应收增长、盈利改善。本次新获订单销售金额合计高达91.55亿元，2026年开始量产，项目周期为9年/6年，我们测算对应2026年起每年贡献约10亿元收入。此外，本次斩获国际知名豪华车企订单，我们预计其利润率水平较公司现有客户更优，项目上量后有望带动公司毛利率进一步提升。此外，我们推测本次新获订单或有部分将通过墨西哥基地生产，当前墨西哥基地在手订单趋于饱满，利于支撑墨西哥业务营收稳步增长和盈利能力释放。

铝价单边上涨及国内外铝价差拉大，有望带动公司录得盈利改善。根据国家统计局数字，2024年5月31日A00级铝锭价格较3月31日上涨了8.5%至2.1万元/吨，延续单边上涨趋势。1) 铸造铝合金：单边上涨情形下，公司收入端依照现价结算，成本端依照前期存货结算，我们认为盈利能力有望阶段性改善。2) 轮毂：全球铝价持续走高，但海内外铝价差扩大，导致海外客户调价幅度较国内铝价上涨幅度更大。考虑公司车轮毂业务约有60%面向出口，我们认为轮毂业务盈利能力有望提升。

携手帅翼驰强强联合，看好免热合金加速放量。公司与国内再生铝合金头部企业帅翼驰于去年12月签署《战略合作协议》，实现交叉持股，拓展重庆、武汉、广州等地免热处理合金材料的产能和市场规模。2Q24公司获得某头部新能源车企免热处理合金材料的供应技术认证。我们认为，双方在免热合金和铸造铝合金方面强强联合、优势互补，有望共同推动一体化压铸免热合金在车端的推广应用、

强化双方优势，我们看好公司免热合金业务迎来加速。

### **盈利预测与估值**

考虑铝价上行带动盈利改善，我们上调 2024 年盈利预测 4.1%至 9.2 亿元，维持 2025 年盈利预测 10.9 亿元，当前股价对应 2024/2025 年 13.3/11.2xP/E。维持跑赢行业评级，维持目标价 28.2 元，对应 2024/2025 年 19.3/16.4xP/E，较当前股价有 46.2%的上行空间。

### **风险**

海运费价格波动，免热合金客户拓展不及预期。