

立中集团(300428)：公司 Q3 业绩环比实现回升

立中集团发布三季报：Q3 实现营收 68.54 亿元 (yoy+9.83%，qoq+4.66%)，归母净利 1.11 亿元 (yoy-32.85%，qoq+2.85%)。2024 年 Q1-Q3 实现营收 193.69 亿元 (yoy+13.09%)，归母净利 4.93 亿元 (yoy+19.09%)，扣非净利 4.35 亿元 (yoy+17.61%)。我们认为以旧换新等政策驱动下，下游汽车行业保持较高景气度，维持“买入”评级。

公司 24Q3 毛利率 9.42%，环比回落-0.73pct

据三季报，公司 24Q3 毛利率为 9.42% (yoy-1.65pct，qoq-0.73pct)，毛利率同环比下降或主要与三季度铝价下跌后存货错配及下游汽车行业景气度波动有关。费用方面，24Q3 合计期间费用率为 8.11% (yoy-0.39pct，qoq-0.48pct)，其中财务费用 8369.04 万元，环比下降 21.58%，主要系 24Q3 利息收入增加所致，公司其他费用维持相对稳定。

海外项目投产逐步爬坡，公司报告期内获得大额定点项目合同公司积极布局海外产能，规避贸易壁垒风险，墨西哥年产 360 万只超轻量化铝合金车轮项目一期 180 万只现已建设投产，产能逐步释放推升公司业绩持续增长。同时 10 月 8 日公司公告其子公司收到某国际知名汽车制造商和某新能源头部汽车制造商铝合金车轮项目的定点合同。客户 1 项目预计 2025 年年初开始量产，项目生命周期 10 年，预计项目周期内销售金额约 52.4 亿元；客户 2 项目预计 2025 年 5 月开始量产，项目生命周期 5 年，预计项目周期内销售金额约 2.9 亿元。客户 1 和客户 2 预计项目周期内销售额合计约 55.3 亿元。

公司免热铝合金进入量产阶段，积极拓展再生铝资源公司坚定“铝合金新材料和汽车轻量化零部件全球供应商”的市场定位，聚焦高端铝合金及再生业务。铸造合金板块，伴随新增产能投产，公司的一体化压铸免热处理合金材料陆续获得多家头部新能源车企和大型压铸厂等客户的终端认证和项目定点，免热处理合金进入规模化量产阶段；再生铝领域，公司积极布局汽车拆解业务，已与蔚来签署整车循环备忘录，进一步提升同上游拆解方的合作效率，强化公司再生铝资源利用优势。

维持买入评级

我们预计 24-26 年 EPS 分别为 1.11/1.46/1.67 元。可比公司 25 年 Wind 一致预期 PE 均值为 20.9 倍，考虑可比公司为汽车零部件企业，短期股价波动较大，出于审慎给予公司 25 年 17 倍 PE，对应目标价 24.82 元（前值 24.92 元），**维持买入评级**。

风险提示：下游需求不及预期，公司产能扩张不及预期。