立中集团(300428)：主业量价齐升 业绩迎来收获期
23 年归母净利润同比+22.98%，维持“买入”评级公司 23 年实现营收
233.65 亿元（yoy+9.33%），归母净利润 6.06 亿元（ yoy+22.98%），扣除股
权激励摊销费用的归母净利润 7.1 亿元（yoy+15.48%）。其中 23Q4 扣除股权激
励摊销费用的归母净利润 2.1 亿元（yoy+61.02%，qoq+11.31%），已实现连续
四个季度环比增长。我们预计 24-26 年公司归母净利润分别 8.2/10.8/12.5 亿
元，基于公司 2021-2024 年 PE 均值 28.29 倍，考虑免热处理合金完成 0-1，并
进入 1-10 阶段，给予公司 22.63 倍 PE（2024E），EPS（2024E）为 1.31 元，
对应目标价 29.64 元，维持“买入”评级。
铸造合金盈利改善，免热处理合金加速落地
产销量方面，23 年公司铸造铝合金销量 93.32 万吨（yoy+11.49%），公司
充分发挥产能布局优势，深度绑定优质客户，实现销量稳定增长。盈利方面，
23 年铸造铝合金毛利率 5.72%（yoy+0.72pct），实现扣除股权激励摊销费用
的归母净利润 1.99 亿元（yoy+39.36%），我们测算铸造铝合金吨净利约 213 元
/吨（yoy+43 元/吨），盈利能力显著改善。公司积极优化产品结构，多品种、
系列入热处理合金产品通过部分客户认证，并加速推进项目定点落地，同时进
一步实现多品种、低碳、复合化产品迭代，保持免热处理合金领先优势；此
外，公司再生低碳 A356 合金、高导热合金等新材料也在推广中。
铝合金车轮销量快速增长，墨西哥工厂产能释放在即 23 年公司铝合金车轮
销量 2120 万只（yoy+21.28%），公司产品获得全球配套及零售客户广泛认可，
订单快速增长，同时新能源客户的需求增长带动大尺寸高端铝和金车轮需求，
23 年公司新能源铝合金车轮销量 404 万只（yoy+331.15%），锻造和旋压铝合
金车轮销量 580.77 万只（yoy+50.27%）。
盈利方面，毛利率 16.71%（yoy+0.89pct），实现扣除股权激励摊销费用
的归母净利润 3.70 亿元（yoy+16.48%）。随着公司墨西哥工厂的建成，将进一
步提升公司海外工厂交付能力。

功能中间合金盈利稳定，锂电材料业务稳步推进 23 年公司功能中间合金销量 8.66 万吨（yoy+1.17%），实现扣除股权激励摊销费用的归母净利润 1.5 亿
元（yoy-1.12%），盈利保持稳定。锂电材料业务方面，公司一期部分产能于
2023 年 12