

## 立中集团(300428)重大事项点评:

### 战略合作帅翼驰强强联合

#### 事项:

12月29日,公司与帅翼驰达成战略合作协议,双方拟通过对下属子公司武汉隆达、重庆帅翼驰交叉持股的方式,进一步加强战略协同合作。

#### 评论:

立中、帅翼驰通过交叉持股方式实现战略合作。立中拟将下属企业武汉隆达35%股权转让至帅翼驰,并受让帅翼驰下属重庆帅翼驰35%股权,双方通过交叉持股实现协同合作。双方将进一步加强在再生铸造铝合金领域的业务合作和技术交流,全面深化战略协同发展,全方位推进甲乙双方包括但不限于在业务、技术、股权上的合作。

免热材料核心竞争方强强联合。立中在一体化压铸免热材料领域率先实现了国产化替代,并已研发推出再生低碳、复合性能等衍生系列免热材料。帅翼驰获得了美国铝业C611TM免热材料国内独家授权,已在多家头部车企中实现了该材料的批量供应。后续双方将拓展在重庆、武汉、广州等地免热材料的产能和市场规模,全面提升双方在一体化压铸免热材料领域的领导地位。

市场当前对立中的担忧点集中在量产节奏问题:1)立中免热材料在2020年已实现三电系统上的量产,接受过市场的验证,在一体化压铸结构件领域正推动与整车厂、压铸厂的合作和量产,同时也提前推进入热材料再生化、复合性能化,建议持续关注未来一个季度一体化压铸量产的新车型/换代车型。2)公司12月末公告自有材料牌号LDHM-02(HB3)取得某头部新能源车企免热材料认可证书。3)本次与帅翼驰的强强联合也有望推动立中免热材料的进一步推广。

公司三大业务增长稳健:①铸造铝合金:一体化压铸推动铸造铝行业扩容,立中已有的龙头地位有望在一体化压铸材料领域增强,板块受疫情、库存等因素影响处于盈利低点,未来3年业绩有望恢复及增长;②铝合金车轮:国内新能源、海外高端、大尺寸车轮订单持续突破,带来量价齐升;③中间合金:全球龙头,预计未来稳健10-15%年化增长。

### **投资建议：**

2024 年铸造铝合金板块仍具备恢复逻辑，免热材料逐步放量，车轮、中间合金板块有望延续量价齐升趋势，锂电材料可贡献新增量。公司 3Q23 营收、业绩均创历史新高，4Q 有望随行业增长延续增势。根据汽车行业销量表现、一体化压铸行业进度、免热材料量产预期，我们将公司 2023-2025 年归母净利润预期由 6.1 亿、7.8 亿、10.2 亿元调整为 6.1 亿、7.8 亿、9.6 亿元，增速对应+24%、+27%、+24%，对应当前 PE22 倍、17 倍、14 倍。根据分部估值，我们将公司目标 PE 由 2023 年 26.6 倍调整为 2024 年 20.3-25.5 倍，对应目标市值调整为 157-197 亿元，目标价相应调整为 25.1-31.5 元。**维持“强推”评级。**

### **风险提示：**

宏观情况影响汽车产销、一体化压铸推广不及预期、锂电新材料业务推进不及预期、国内铝价波动过大、海内外铝价倒挂等。