股票投资评级

买入|维持

个股表现

资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	25.14
总股本/流通股本（亿股）	2.31 / 1.44
总市值/流通市值（亿元）	58 / 36
52 周内最高/最低价	34.31 / 16.51
资产负债率(%)	43.4%
市盈率	52.38
第一大股东	倪茂生
持股比例(%)	21.3%

研究所

分析师：吴迪
SAC 登记编号：S1340522090002
Email：wudi2022@cnpsec.com

研究助理：白如
SAC 登记编号：S1340122080055
Email：bairu@cnpsec.com

隆盛科技(300680)

EGR、电机铁芯双双斩获新订单，助力公司业绩向上

事件

公司 12 月 19 日公告，近日分别收到三家国际、国内知名汽车及零部件客户的项目定点通知书，定点项目预计将于 2023 年-2024 年逐步实现量产。

点评

电机铁芯博世（无锡）获突破，EGR 阀订单再斩获。公司本次三家客户项目定点合计金额 8 亿元，按照 5 年生命周期测算，对应年化 1.6 亿元收入，预计将于 2023 年-2024 年逐步实现量产，根据我们预测，相关订单占公司 2023/24 年收入比重为 6.4%/4.4%：

1）公司收到博世汽车系统（无锡）两个新项目《定点通知书》，新项目主要为新能源汽车驱动电机马达铁芯、应用在氢喷发动机上的氢气多点喷射气轨总成，其中新能源汽车驱动电机马达铁芯全生命周期总金额预计约 3 亿元。公司此前电机铁芯直供联合电子，为博世国内持股 51%子公司，本次在博世（无锡）再获突破。

2）收到国内知名汽车零部件制造商一个新项目《零件拟开发通知》，新项目主要 EGR 阀总成，主要应用在汽油发动机中，本项目全生命周期总金额预计约 2 亿元。根据我们预测，公司现有汽油机 EGR 业务 2022 年预计实现收入 4000-5000 万元，2023 年接近 4 亿元，业务处于高速成长期。

3）收到国内知名汽车整车企业一个新项目《定点通知书》，新项目主要 EGR 阀总成，主要应用在商用车发动机中，本项目全生命周期总金额预计约 3 亿元。根据我们预测，公司现有商用车 EGR 业务 2022 年预计实现收入 2.5 亿元，2023 年 4.2 亿元，新订单增强公司商用车 EGR 收入增长确定性。

投资建议

公司为国内商用车 EGR、混动车 EGR、乘用车电机铁芯业务的自主头部厂商之一，与主机厂、Tire1 企业合作密切，在手订单充足，随着混动车销量上升及电机铁芯产能快速释放，有望带动公司业务快速放量，看好公司中长期发展。我们预测公司 2022/23/24 年收入为 12.39/25.50/36.00 亿元，归母净利润为 1.13/2.53/4.06 亿元，对应当前 PE 为 51/23/14X，维持“买入”评级。

风险提示

政策执行低于预期；原材料价格波动；新能源车销量低于预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	930	1239	2550	3600
增长率(%)	60.8%	33.3%	105.7%	41.2%
EBITDA（百万元）	163	244	462	701
归属母公司净利润（百万元）	98	113	253	406
增长率(%)	81.9%	15.9%	123.5%	60.5%
EPS(元/股)	0.42	0.49	1.09	1.76
市盈率（P/E）	59.48	51.34	22.97	14.31
市净率（P/B）	3.89	7.30	8.39	10.15
EV/EBITDA	40.34	23.00	12.68	8.05

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表				
营业收入	930	1239	2550	3600
营业成本	714	970	1970	2730
税金及附加	5	6	13	18
销售费用	17	22	51	72
管理费用	49	62	135	191
研发费用	39	52	107	151
财务费用	10	12	13	21
资产减值损失	-2	0	1	2
营业利润	108	126	284	456
营业外收入	2	2	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	110	127	284	456
所得税	12	14	31	50
净利润	98	113	253	406
归母净利润	98	113	253	406
每股收益（元）	0.42	0.49	1.09	1.76
资产负债表				
货币资金	89	564	469	832
交易性金融资产	30	30	30	30
应收票据及应收账款	277	292	705	647
预付款项	26	33	63	85
存货	241	245	632	508
流动资产合计	797	1325	2191	2487
固定资产	363	671	1119	1508
在建工程	166	316	256	156
无形资产	56	54	51	49
非流动资产合计	887	1345	1735	2024
资产总计	1683	2670	3925	4511
短期借款	289	289	439	589
应付票据及应付账款	302	490	1294	1284
其他流动负债	77	90	138	177
流动负债合计	668	869	1871	2051
其他	63	63	63	63
非流动负债合计	63	63	63	63
负债合计	731	932	1934	2114
股本	202	232	232	232
资本公积金	457	1120	1120	1120
未分配利润	221	297	512	856
少数股东权益	52	52	52	52
其他	20	37	75	136
所有者权益合计	952	1739	1991	2397
负债和所有者权益总计	1683	2670	3925	4511

主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	60.8%	33.3%	105.7%	41.2%
营业利润	78.3%	16.0%	126.2%	60.5%
归属于母公司净利润	81.9%	15.9%	123.5%	60.5%
获利能力				
毛利率	23.2%	21.7%	22.7%	24.2%
净利率	10.5%	9.1%	9.9%	11.3%
ROE	10.9%	6.7%	13.0%	17.3%
ROIC	7.6%	6.3%	10.9%	14.1%
偿债能力				
资产负债率	43.4%	34.9%	49.3%	46.9%
流动比率	1.19	1.53	1.17	1.21
营运能力				
应收账款周转率	4.20	4.55	5.36	5.59
存货周转率	4.72	5.11	5.82	6.32
总资产周转率	0.60	0.57	0.77	0.85
每股指标（元）				
每股收益	0.42	0.49	1.09	1.76
每股净资产	3.89	7.30	8.39	10.15
估值比率				
PE	59.48	51.34	22.97	14.31
PB	6.46	3.44	3.00	2.48
现金流量表				
净利润	98	113	253	406
折旧和摊销	50	95	154	214
营运资本变动	-138	141	-114	93
其他	12	17	24	30
经营活动现金流净额	21	366	316	742
资本开支	-206	-548	-540	-500
其他	97	-3	-3	-3
投资活动现金流净额	-109	-552	-543	-503
股权融资	10	694	0	0
债务融资	110	0	0	0
其他	-32	-33	132	124
筹资活动现金流净额	88	660	132	124
现金及现金等价物净增加额	0	475	-96	363

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
电话：010-67017788
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
电话：18717767929
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
电话：15800181922
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048