



隆华科技(300263)

业绩整体稳健增长，技术优势有望筑长期护城河

事件：

2024年4月23日，公司发布2023年报及2024年一季报，2023年公司实现营业收入24.67亿元，同比增长7.22%，实现归母净利润1.27亿元，同比增长97.15%，实现扣非归母净利润1.31亿元，同比增长115.02%，节能环保业务毛利率好转，费用管控改善，盈利能力显著提升。

2024Q1，公司实现营业收入6.42亿元，同比/环比分别增长7.50%/11.87%，实现归母净利润0.55亿元，同比减少30.87%，环比由负转正，实现扣非归母净利润0.51亿元，同比减少27.03%，环比由负转正。

节能环保业务盈利空间扩大，高分子材料技术水平领先

公司主营业务包括节能环保、电子新材料、高分子复合材料三大板块，其中节能环保板块主要包括工业换热节能、水处理、金属萃取等业务，该板块2023年实现营业收入16.76亿元，同比增长8.94%，实现毛利率24.00%，同比提升2.93pct，有效拉动公司整理盈利能力提升。高分子复合材料板块，科博思PVC结构泡沫、兆恒科技PMI泡沫等产品技术水平稳居国内行业领先地位，大客户合作稳定，并积极开拓海外市场，市场份额有望提升。

靶材业务短期承压，有望受益于长期需求增长

公司电子新材料业务以溅射靶材为主要产品，主要面向显示面板领域以及光伏电池片领域，该业务板块2023年实现营业收入4.73亿元，同比减少0.38%，实现毛利率19.37%，同比下降2.21pct。显示面板产业链国产化正在加速，本土靶材供应商技术日臻成熟，溅射靶材存在较大的进口替代空间。光伏领域新技术迭代速度加快，HJT、XBC、钙钛矿等技术路线处于产业化初期，未来增长空间可观，公司有望充分受益于新技术的大规模放量。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为30.7/38.8/48.5亿元，同比增速分别为24.3%/26.5%/25.1%，归母净利润分别为2.3/3.4/4.4亿元，同比增速分别为79.2%/48.1%/29.8%，EPS分别为0.25/0.37/0.48元/股，3年CAGR为51.1%。公司高分子复合材料及电子新材料业务具备技术优势，受短期需求影响盈利承压较大，随着靶材国产替代以及HJT电池片产能投放进程，有望陆续放量支撑业绩，参照可比公司估值，我们给予公司2024年30倍PE，目标价7.54元，维持“买入”评级。

风险提示：异质结技术进展不及预期影响行业需求、新业务订单落地速度不及预期、原材料价格波动。

行业： 机械设备/通用设备
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 5.79元
 目标价格： 7.54元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	904.33/772.39
流通A股市值(百万元)	4,472.12
每股净资产(元)	3.41
资产负债率(%)	46.38
一年内最高/最低(元)	8.64/4.50

股价相对走势



作者

分析师：贺朝晖
 执业证书编号：S0590521100002
 邮箱：hezhang@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2301	2467	3067	3879	4853
增长率(%)	4.17%	7.22%	24.32%	26.48%	25.09%
EBITDA(百万元)	237	309	541	701	848
归母净利润(百万元)	64	127	227	337	437
增长率(%)	-77.89%	97.15%	79.24%	48.13%	29.84%
EPS(元/股)	0.07	0.14	0.25	0.37	0.48
市盈率(P/E)	81.4	41.3	23.0	15.6	12.0
市净率(P/B)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	28.3	22.9	11.1	8.8	7.3

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年04月25日收盘价

相关报告

1、《隆华科技(300263)：业绩环比改善，靶材业务具备高速增长潜力》2023.10.27

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼