

汽车

报告日期：2024年04月26日

2023年业绩同比+94.3%，下游高景气有望助力成长

——隆盛科技（300680.SZ）年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024年04月25日

当前价格（元）	16.30
52周价格区间（元）	11.24-25.59
总市值（百万元）	3,765.70
流通市值（百万元）	2,820.03
总股本（万股）	23,102.43
流通股（万股）	17,300.77
近一月换手（%）	62.16

分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

2024年4月22日，公司发布2023年年报及2024年一季报：公司2023年实现营收18.3亿元，同比+59.1%，实现归母净利润1.5亿元，同比+94.3%；2024Q1实现营收5.7亿元，同比+66.8%，实现归母净利润0.5亿元，同比+30.2%。

观点：

- **客户拓展+下游高景气推动营收增长，有效费用控制推动业绩高增。**收入端，公司2023年营收同比+59.1%，分业务来看，新能源铁芯业务营收同比+92.7%，主要系公司在报告期内拓展金康动力、弗迪动力等Tier1客户并进入赛力斯、比亚迪和吉利等主机厂供应链；EGR业务营收同比+97.3%，主要系混动乘用车和天然气重卡渗透率提升迅速。利润端，公司2023年归母净利润同比+94.3%，其中毛利率17.8%，同比-1.1pct，或系新能源产品产能利用率较低（铁芯和混动EGR产能利用率分别为73%和49%）；期间费用率同比-2.0pct至9.8%，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率同比-0.1pct/-0.8pct/-0.5pct/-0.6pct。
- **2024Q1归母净利润同比+30.2%，产量爬坡或推动毛利率环比改善。**收入端，公司2024Q1营收同比+66.8%，或系下游高景气推动，其中2024Q1混动乘用车/天然气重卡销量同比+77%/+135%。利润端，公司2024Q1归母净利润同比+30.2%，其中毛利率同比-2.3pct，环比+1.4pct，环比或系新能源产品逐步爬坡，产能利用率提升；期间费用率同比-2.1pct，费用控制持续优化，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率同比-0.1pct/-0.8pct/-1.1pct/-0.1pct。
- **下游高景气度有望推动公司维持高成长性。**新能源铁芯方面，公司已进入特斯拉、比亚迪、吉利和赛力斯等头部车企产业链，有望充分受益于配套车型销量高增。EGR和天然气喷射系统方面，混动乘用车和天然气重卡渗透率不断提升，其中公司2023年天然气喷射系统市占率已达50%，下游高景气度有望持续推动公司维持高成长性。
- **盈利预测及投资评级：**公司新能源铁芯、EGR和天然气喷射系统等业务下游有望维持高景气度，有望助力公司成长，预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.43/3.36/4.10亿元，当前股价对

应 PE 为 15.5/11.2/9.2 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济不及预期；产品定点不及预期；下游景气度回落；上游原材料涨价；测算存在误差，以实际为准；适当性管理。

➤ **盈利预测简表**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,148	1,827	2,693	3,378	4,030
增长率（%）	23.5	59.1	47.4	25.5	19.3
归母净利润（百万元）	76	147	243	336	410
增长率（%）	-22.6	94.3	65.3	38.5	21.9
ROE（%）	4.2	8.4	12.5	14.9	15.5
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.33	0.64	1.05	1.45	1.77
市盈率（P/E）	49.8	25.6	15.5	11.2	9.2
市净率（P/B）	2.3	2.2	2.0	1.7	1.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1567	1980	2326	2696	3166	营业收入	1148	1827	2693	3378	4030
现金	346	381	400	588	769	营业成本	931	1502	2178	2692	3195
应收票据及应收账款	476	712	1039	1158	1463	营业税金及附加	4	7	11	13	16
其他应收款	7	0	10	3	13	销售费用	13	19	25	31	36
预付账款	25	19	46	36	62	管理费用	50	64	73	81	97
存货	313	382	344	425	374	研发费用	52	74	86	108	129
其他流动资产	400	486	486	486	486	财务费用	21	22	67	93	114
非流动资产	1305	1531	2105	2535	2921	资产和信用减值损失	-20	-26	-30	-38	-50
长期股权投资	10	12	13	15	16	其他收益	9	21	32	37	49
固定资产	561	775	1357	1818	2244	公允价值变动收益	0	14	14	14	14
无形资产	109	105	109	114	122	投资净收益	4	13	6	7	7
其他非流动资产	626	639	626	589	539	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	2872	3511	4431	5231	6087	营业利润	71	160	274	380	464
流动负债	1030	1478	2121	2632	3145	营业外收入	1	6	3	3	3
短期借款	540	710	1163	1530	1811	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	385	633	843	981	1184	利润总额	72	165	277	383	467
其他流动负债	104	135	114	120	150	所得税	-0	17	31	43	52
非流动负债	144	259	336	314	273	净利润	72	149	246	340	415
长期借款	117	234	262	259	238	少数股东损益	-3	2	3	4	5
其他非流动负债	27	25	75	55	35	归属母公司净利润	76	147	243	336	410
负债合计	1174	1737	2457	2946	3419	EBITDA	161	288	405	553	673
少数股东权益	39	41	44	48	53	EPS (元)	0.33	0.64	1.05	1.45	1.77
股本	231	231	231	231	231						
资本公积	1131	1134	1134	1134	1134						
留存收益	296	420	589	822	1106						
归属母公司股东权益	1659	1733	1929	2236	2616						
负债和股东权益	2872	3511	4431	5231	6087						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-52	37	242	421	510
净利润	72	149	246	340	415
折旧摊销	67	93	50	63	75
财务费用	21	22	67	93	114
投资损失	-4	-13	-6	-7	-7
营运资金变动	-224	-228	-131	-92	-123
其他经营现金流	17	14	17	24	36
投资活动现金流	-844	-121	-605	-472	-440
资本支出	453	181	622	491	460
长期投资	-19	-20	-1	-1	-1
其他投资现金流	-372	79	19	21	21
筹资活动现金流	1033	209	382	239	111
短期借款	251	170	453	367	281
长期借款	80	117	27	-2	-21
普通股增加	29	0	0	0	0
资本公积增加	675	2	0	0	0
其他筹资现金流	-2	-81	-98	-126	-149
现金净增加额	137	126	19	188	181

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	23.5	59.1	47.4	25.5	19.3
营业利润(%)	-34.2	125.3	70.7	38.7	22.0
归属于母公司净利润(%)	-22.6	94.3	65.3	38.5	21.9
获利能力					
毛利率(%)	18.9	17.8	19.1	20.3	20.7
净利率(%)	6.3	8.1	9.1	10.1	10.3
ROE(%)	4.2	8.4	12.5	14.9	15.5
ROIC(%)	3.9	6.3	9.0	10.5	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	40.9	49.5	55.5	56.3	56.2
净负债比率(%)	23.7	38.4	58.6	58.2	52.6
流动比率	1.5	1.3	1.1	1.0	1.0
速动比率	1.2	1.0	0.9	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.2	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	3.9	4.3	4.1	4.1	4.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.64	1.05	1.45	1.77
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	0.16	1.05	1.82	2.21
每股净资产(最新摊薄)	7.18	7.50	8.35	9.68	11.32
估值比率					
P/E	49.8	25.6	15.5	11.2	9.2
P/B	2.3	2.2	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	24.2	14.3	11.4	8.7	7.2

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046