

汽车

报告日期：2024年08月20日

订单饱满驱动业绩高增，布局商业航天打开成长空间

——隆盛科技（300680.SZ）2024年半年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2024年08月19日

当前价格（元）	17.83
52周价格区间（元）	11.24-24.18
总市值（百万元）	4,119.16
流通市值（百万元）	3,088.47
总股本（万股）	23,102.43
流通股（万股）	17,321.77
近一月换手（%）	149.09

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

《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）半年报点评报告》2024.04.26

事件：

8月19日，隆盛科技发布2024年中报：2024年上半年公司实现营业收入10.60亿元，同比+44.4%，实现归母净利润1.03亿元，同比+43.6%；2024Q2公司实现营业收入4.95亿元，同比+25.2%，实现归母净利润0.51亿元，同比+60.8%。

观点：

- **EGR&马达铁芯业务订单饱满驱动2024H1营收同比+44.4%**。在存量客户订单增长+新客户持续拓展的驱动下，合计营收占比76%的EGR系统和驱动电机马达铁芯业务订单增长迅速。分业务来看，EGR系统业务2024H1实现营业收入3.54亿元，同比+43.3%，比亚迪、吉利和奇瑞等已匹配项目订单大幅增长的同时，五菱赛克、上汽乘用车和广汽等新项目逐步量产落地；驱动电机马达铁芯业务2024H1实现营业收入4.57亿元，同比+76.8%，终端配套客户包括特斯拉、比亚迪和问界等，新进入合肥钧联供应链，终端配套江淮、创维旗下车型。
- **规模效应驱动毛利率同/环比增长，期间费用率提升或系扩张期支出增加**。随着公司主营业务出货量提升，规模效应凸显，推动2024Q2毛利率同/环比+2.14pct/+0.88pct至19.47%。2024Q2公司期间费用率同比+1.92pct，我们认为主要系公司目前处于产能&订单扩张期，相应支出增加。其中销售费用率同比+0.51pct，主要系销售规模增长下计提的三包费用增加；财务费用率增加主要系银行借款对应利息增加；研发费用率同比+0.93pct，主要系公司加大研发投入，报告期内公司新增39项授权专利技术。
- **国家航天项目经验丰富，切入商业航天打开成长空间**。公司子公司微研中佳具备丰富的国家航天项目经验，承接神州天舟、载人登月和嫦娥登月等国家项目中核心精密零件的研发和生产。公司积极布局商业航天业务：市场方面，公司与银河航天签订战略合作协议，为其供应能源模块等的精密零部件，未来有望凭借丰富的航天配套经验持续获取订单；产能方面，公司在报告期内启动三期厂房建设，预计于2024年底投入使用。
- **盈利预测及投资评级**：公司在手订单饱满，布局商业航天有望打开成长空间，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17.0/12.3/10.1倍，可比公司PE平均值为30.8/19.7/13.0倍，隆盛科技估值低于可比公司

平均估值，维持“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；商业航天产业发展不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	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）	54.5	28.1	17.0	12.3	10.1
市净率（P/B）	2.5	2.4	2.1	1.8	1.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值表

代码	简称	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）					PE（倍）				
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
002126.SZ	银轮股份	15.44	0.48	0.76	1.02	1.36	1.68	31.9	20.3	15.1	11.4	9.2
301005.SZ	超捷股份	25.11	0.60	0.23	0.38	0.67	1.14	42.1	111.3	65.4	37.4	21.9
603158.SH	腾龙股份	6.83	0.25	0.40	0.57	0.66	0.88	27.2	17.2	12.0	10.3	7.8
	平均值		0.44	0.46	0.66	0.90	1.23	33.7	49.6	30.8	19.7	13.0
300680.SZ	隆盛科技	17.83	0.33	0.64	1.05	1.45	1.77	54.5	28.1	17.0	12.3	10.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘价对应交易日为 8 月 19 日，其中隆盛科技盈利预测来自华龙证券研究所，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

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	54.5	28.1	17.0	12.3	10.1
P/B	2.5	2.4	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	26.4	15.6	12.3	9.3	7.8

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。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

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