

增持（维持）

2024H1 业绩盈利承压，智能化业务持续放量

保隆科技（603197）2024 年半年报点评

2024 年 8 月 30 日

投资要点：

分析师：尹浩杨

SAC 执业证书编号：

S0340524070003

电话：0769-22119430

邮箱：

yinhaoyang@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

事件：8月30日，保隆科技发布了2024年半年度报告。

点评：

■ **2024 上半年增收不增利。**2024 年上半年，公司实现营业总收入 31.84 亿元，同比增长 21.68%；实现归母净利润 1.48 亿元，同比下降 19.40%；实现扣非归母净利润 1.19 亿元，同比下降 18.62%。销售费用率为 3.71%，同比减少 0.35pct；管理费用率为 7.04%，同比提高 0.50pct；财务费用率为 1.44%，同比提高 0.15pct。整体毛利率为 27.12%，同比减少 0.66pct；净利率为 4.94%，同比减少 2.30pct。整体盈利端承压，主要系产品结构调整及公司股权激励增加费用率。

■ **传统业务稳健发展，智能化业务持续放量。**随着汽车智能电动化趋势推进，公司智能化产品业务持续放量，2024 年上半年空气悬架业务实现营收 4.24 亿元，同比增长 44.48%；传感器业务实现营收 3.10 亿元，同比增长 51.71%。随着智能驾驶发展带动市场需求增加，公司空气悬架及传感器业务有望获得增量。此外，公司传统业务 TPMS、汽车金属管件、气门嘴分别实现营收 9.85 亿元、7.50 亿元及 3.78 亿元，分别同比增长 19.66%、8.41% 和 5.10%。

■ **持续加大研发投入，增强产品竞争力。**2024 上半年研发费用为 2.71 亿元，同比增长 38.97%，研发费用率为 8.52%。通过持续研发投入，为公司产品迭代与增强产品竞争力奠定基础，进一步加强智能化业务布局。

■ **全球化布局拓展海内外市场。**公司在中国、北美、欧洲等地共设立了 9 个生产园区、19 家工厂及 11 个研发中心，为客户提供本地化供应和服务。公司合肥园区二期和上海松江新厂区新建厂房陆续投产，提高空气悬架和 TPMS 产品的产能布置；匈牙利生产园区将加速产能建设进程，进一步扩大传感器和空气悬架业务的规模与全球布局。

■ **投资建议：**公司是全球 TPMS 龙头企业，市场份额稳步增长。布局空气悬架及传感器等智能化产品，凭借国产替代背景叠加智能驾驶趋势加速，有望驱动公司开启二次增值曲线。预计公司 2024-2025 年的每股收益分别为 2.35 元、3.11 元，当前股价对应 PE 分别为 12 倍、9 倍，维持对公司“增持”评级。

■ **风险提示：**汽车产销量不及预期风险；行业竞争加剧风险；海外产能建设进度不及预期风险；技术升级替代风险；原材料价格波动风险；毛利率下滑风险；汇率波动风险；地缘政治事件风险等。

主要数据 2024 年 8 月 29 日

收盘价(元)	28.03
总市值(亿元)	59.44
总股本(亿股)	2.12
流通股本(亿股)	2.10
ROE(TTM)	11.32%
12 月最高价(元)	67.55
12 月最低价(元)	26.82

股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,897	7,615	9,629	12,453
营业总成本	5,468	7,027	8,805	11,268
营业成本	4,281	5,479	6,885	8,848
营业税金及附加	26	33	42	54
销售费用	231	289	318	349
管理费用	376	495	607	760
财务费用	85	107	144	187
研发费用	470	624	809	1,071
其他经营收益	53	47	17	12
营业利润	483	635	842	1,197
加：营业外收入	4	2	2	3
减：营业外支出	4	3	3	3
利润总额	482	634	841	1,196
减：所得税	101	132	176	250
净利润	381	501	665	946
减：少数股东损益	3	3	5	7
归母公司所有者的净利润	379	498	661	940
摊薄每股收益(元)	1.79	2.35	3.11	4.43
PE（倍）	16	12	9	6

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn