

分析师: 顾敏豪
登记编码: S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308
研究助理: 石临源
登记编码: S0730123020007
shily@ccnew.com 0371-86537085

营收表现稳健, 新材料业务成长性强

——隆华科技(300263)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

增持(维持)

市场数据(2024-09-23)

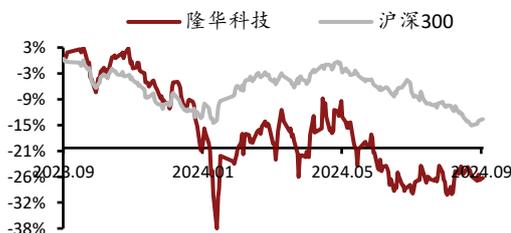
发布日期: 2024年09月24日

收盘价(元)	5.42
一年内最高/最低(元)	7.62/4.60
沪深300指数	3,212.76
市净率(倍)	1.58
流通市值(亿元)	41.86

基础数据(2024-06-30)

每股净资产(元)	3.43
每股经营现金流(元)	-0.28
毛利率(%)	24.46
净资产收益率_摊薄(%)	3.26
资产负债率(%)	48.80
总股本/流通股(万股)	90,433.36/77,238.68
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《隆华科技(300263)季报点评: 三季度业绩环比增长, 不断拓展新材料业务》 2023-11-16

联系人: 马巍琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编: 200122

事件: 公司公布2024年半年度报告, 2024年上半年公司实现营业收入12.22亿元, 同比增长3.03%。实现归属母公司股东的净利润1.05亿元, 同比下滑11.50%, 扣非后的归母净利润0.92亿元, 同比下滑15.52%, 基本每股收益0.12元。

投资要点:

- **泡沫材料、靶材等新材料业务推动公司营收稳中有升。** 工业换热器领域领军企业, 同时向新材料领域积极转型升级, 主营业务包括节能环保产品及服务、高分子复合材料、电子新材料三大板块。2024年上半年公司实现营业收入12.22亿元, 同比增长3.03%。分业务来看, 公司节能环保板块实现营业收入7.72亿元, 同比增长8.79%。其中节能换热设备/水处理业务实现收入4.86/1.61亿元, 同比-14.75%/+27.69%, 新增的萃取剂业务上半年实现收入1.25亿元; 高分子复合材料板块实现营业收入1.44亿元, 同比下降8.93%。其中轨道交通制品/泡沫制品与结构件分别实现收入0.66/0.78亿元, 同比-39.32%/+56.70%; 电子新材料业务(靶材及超高温特种材料)实现收入2.73亿元, 同比增长61.89%。整体来看公司电子新材料业务具有较强的成长性。

从盈利能力上来看, 上半年公司综合毛利率为24.46%, 较去年同期增加0.68pct。公司销售/管理/财务/研发费用率分别为3.40%/8.83%/1.77%/4.47%, 较去年同期分别+0.59/+0.14/+0.43/+0.23pct。其中财务费用增加主要受当期利息增加所致。销售、管理、财务费用率合计14.01%, 较去年同期增加1.16pct。受期间费用率增加影响, 上半年公司实现归母净利润1.05亿元, 同比下滑11.50%。

- **靶材业务上半年营收和盈利能力提升显著。** 2024年上半年主营电子新材料业务的子公司丰联科光电实现营业收入2.99亿元, 同比增长49.33%, 净利润0.41亿元, 同比增长191.35%, 净利率13.85%, 与去年同期相比增加6.75pct, 盈利能力提升显著。丰联科光电拥有金属、合金、陶瓷系列靶材产品组合, 下游主要面向于显示面板、半导体和光伏等领域。显示面板领域, 公司钼靶材、ITO靶材已广泛应用于多条AMOLED、TFT面板生产线; 光伏领域, 公司新型低钨、无钨高效靶材也在持续开发中。公司广西柳州500吨ITO靶材项目(一期)已于2024年7月投产, 产能提升能进一步保证供应链稳定, 进一步提升公司在靶材方面竞争力。

- **萃取分离业务有望成为公司新的增长点。** 公司依托子公司三诺新材积极开展萃取分离业务, 三诺新材相关萃取剂产品主要应用于湿

法冶金、稀土分离、盐湖提锂、城市矿山资源处置、电池金属回收及循环利用等领域。截至 2024 年 8 月，三诺新材年产 60000 吨高性能萃取剂项目已实现部分投产，上半年公司萃取剂业务实现营业收入 1.25 亿元，毛利率 17.6%。未来伴随着动力电池逐步到达退役高峰期，用于湿法工艺萃取的新能源电池萃取剂需求将不断扩大，未来有望持续为公司贡献收入。

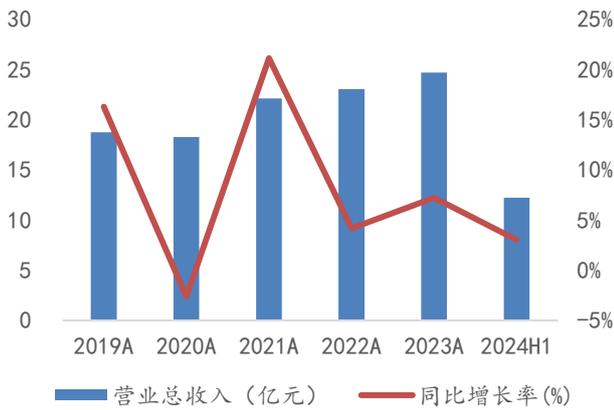
- **盈利能力与投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 27.50/29.54/31.79 亿元，净利润为 1.75/1.84/2.05 亿元，对应的 EPS 为 0.19/0.20/0.23 元，对应的 PE 为 28.22/26.84/24.10 倍。考虑到靶材和新型高分子材料的发展前景和公司在节能环保领域的行业地位，我们维持“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期，研发进度不如预期，原材料价格大幅波动风险，行业竞争加剧。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,301	2,467	2,750	2,954	3,179
增长比率（%）	4.17	7.22	11.46	7.41	7.62
净利润（百万元）	64	127	175	184	205
增长比率（%）	-77.89	97.15	38.27	5.15	11.38
每股收益(元)	0.07	0.14	0.19	0.20	0.23
市盈率(倍)	76.93	39.02	28.22	26.84	24.10

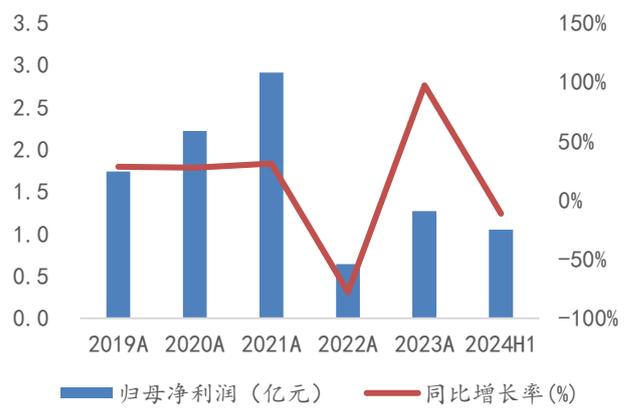
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司 2019-2024H1 营业总收入和同比增长率



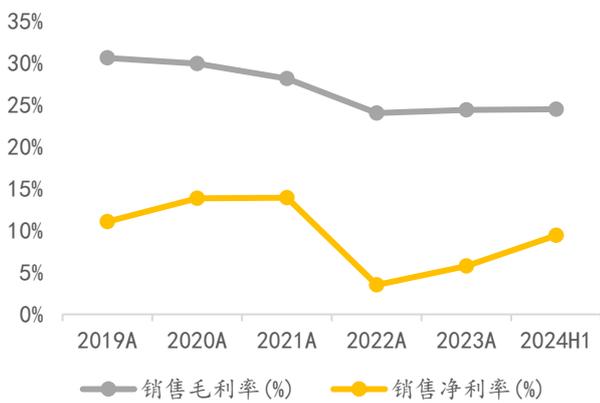
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司 2019-2024H1 归母净利润和同比增长率



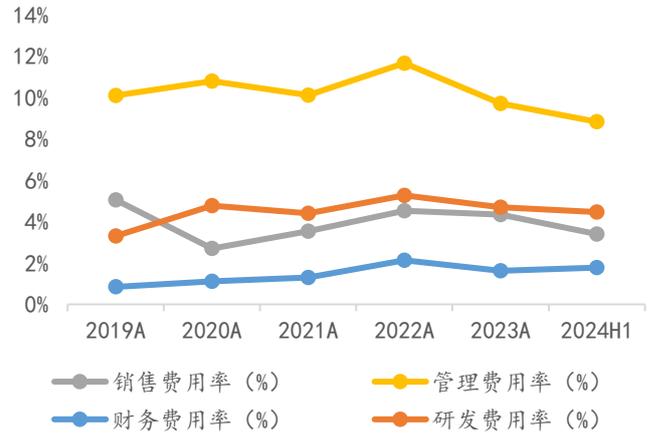
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司 2019-2024H1 销售毛利率和净利率



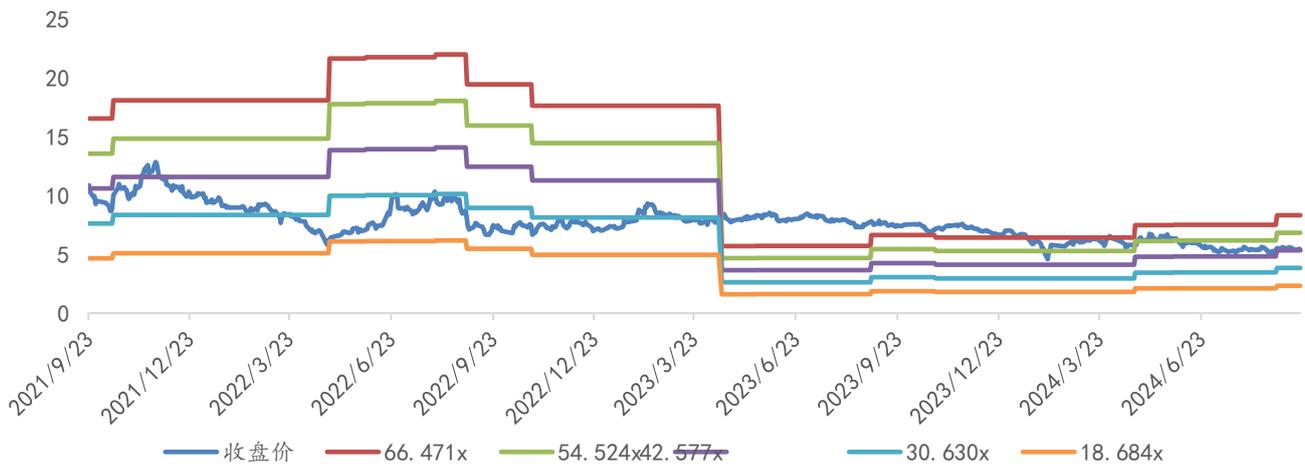
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2019-2024H1 各项费用率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：公司 2021-2024 PE/PB-Band



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,382	3,478	3,728	3,930	4,171
现金	808	889	874	867	874
应收票据及应收账款	1,129	1,205	1,346	1,445	1,555
其他应收款	47	47	52	57	60
预付账款	55	64	66	73	78
存货	751	815	902	971	1,047
其他流动资产	591	459	489	517	556
非流动资产	2,707	2,845	2,977	3,068	3,173
长期投资	214	186	191	196	201
固定资产	600	725	759	812	857
无形资产	435	482	518	518	537
其他非流动资产	1,459	1,452	1,509	1,543	1,578
资产总计	6,089	6,323	6,705	6,998	7,345
流动负债	1,839	1,975	2,154	2,256	2,394
短期借款	100	430	430	430	430
应付票据及应付账款	728	891	961	1,028	1,117
其他流动负债	1,011	653	763	798	847
非流动负债	1,049	1,065	1,096	1,106	1,116
长期借款	255	242	242	242	242
其他非流动负债	795	824	854	864	874
负债合计	2,889	3,040	3,250	3,362	3,510
少数股东权益	113	127	153	182	213
股本	904	904	904	904	904
资本公积	748	748	748	748	748
留存收益	1,372	1,472	1,617	1,768	1,936
归属母公司股东权益	3,087	3,157	3,302	3,453	3,622
负债和股东权益	6,089	6,323	6,705	6,998	7,345

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	57	138	240	230	265
净利润	81	142	202	213	236
折旧摊销	86	93	89	98	106
财务费用	49	40	43	44	44
投资损失	-39	21	-30	-32	-35
营运资金变动	-205	-181	-80	-106	-97
其他经营现金流	85	23	16	13	11
投资活动现金流	-34	65	-220	-170	-187
资本支出	-144	-213	-211	-201	-219
长期投资	69	263	-2	-2	-2
其他投资现金流	42	16	-8	32	35
筹资活动现金流	-166	-117	-35	-67	-71
短期借款	-316	330	0	0	0
长期借款	-61	-13	0	0	0
普通股增加	-10	0	0	0	0
资本公积增加	-42	0	0	0	0
其他筹资现金流	263	-435	-35	-67	-71
现金净增加额	-142	86	-14	-7	7

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,301	2,467	2,750	2,954	3,179
营业成本	1,749	1,866	2,081	2,238	2,411
营业税金及附加	16	18	19	21	22
营业费用	104	107	117	128	137
管理费用	147	124	154	163	174
研发费用	121	116	133	144	154
财务费用	49	40	43	44	44
资产减值损失	-47	-12	-12	-12	-10
其他收益	29	30	33	35	38
公允价值变动收益	-22	-3	0	0	0
投资净收益	39	-21	30	32	35
资产处置收益	-1	0	-1	-1	-1
营业利润	106	180	253	271	298
营业外收入	2	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	107	181	253	271	298
所得税	26	39	51	58	62
净利润	81	142	202	213	236
少数股东损益	17	15	27	29	31
归属母公司净利润	64	127	175	184	205
EBITDA	266	342	386	413	449
EPS (元)	0.07	0.14	0.19	0.20	0.23

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	4.17	7.22	11.46	7.41	7.62
营业利润 (%)	-68.56	69.54	40.36	7.12	10.15
归属母公司净利润 (%)	-77.89	97.15	38.27	5.15	11.38
获利能力					
毛利率 (%)	24.01	24.37	24.34	24.23	24.14
净利率 (%)	2.79	5.14	6.37	6.24	6.46
ROE (%)	2.08	4.02	5.31	5.34	5.67
ROIC (%)	3.17	4.14	4.77	4.82	5.06
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.44	48.07	48.47	48.05	47.79
净负债比率 (%)	90.27	92.58	94.05	92.48	91.53
流动比率	1.84	1.76	1.73	1.74	1.74
速动比率	1.09	1.11	1.07	1.07	1.06
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.40	0.42	0.43	0.44
应收账款周转率	2.33	2.35	2.37	2.34	2.34
应付账款周转率	3.37	3.78	3.71	3.64	3.67
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.07	0.14	0.19	0.20	0.23
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.06	0.15	0.26	0.25	0.29
每股净资产 (最新摊薄)	3.41	3.49	3.65	3.82	4.00
估值比率					
P/E	76.93	39.02	28.22	26.84	24.10
P/B	1.60	1.57	1.50	1.43	1.37
EV/EBITDA	25.17	20.25	14.44	13.52	12.46

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。