

隆达股份 (688231.SH)

24Q3 业绩实现稳步增长，海外业务加快拓展

公司发布《2024 年第三季度报告》，前三季度实现营收 10.46 亿，同比+16.21%；实现归母净利润 0.60 亿，同比-25.15%；24Q3 单季度实现营收 3.30 亿，同比+6.96%；实现归母净利润 1,387.67 万，同比-37.76%。

□ **24Q3 业绩实现稳步提升，剔除股份支付影响利润端保持增长。**前三季度实现营收 10.46 亿，同比+16.21%；实现归母净利润 0.60 亿，同比-25.15%，主要系报告期内股份支付费用增加所致；24Q3 单季度实现营收 3.30 亿，同比+6.96%；实现归母净利润 1,387.67 万，同比-37.76%。需要说明的是，前三季度发生股份支付费用 3,107.82 万（同比+1182.60%），剔除股份支付费用影响后，实现归母净利润 9,086.73 万（同比+10.41%）。盈利能力方面，24Q3 单季度销售毛利率为 15.09%，同比下降 2.36pct。费用端方面，管理费用（0.22 亿，同比+78.51%），主要系股份支付、折旧及摊销费用增加所致；销售费用（877.66 万，同比+62.70%）；财务费用（-117.90 万，去年同期-472.88 万）；研发费用（1,061.48 万，同比-42.14%）。三项费用率为 9.00%，同比增加 4.77pct，环比增加 2.97pct。公司整体销售净利率为 4.20%，同比下降 3.02pct。

□ **高温合金核心供应商之一，两机、民品及国际市场全面布局。**公司自 2015 年开始布局高温合金业务，铸造高温合金母合金先行布局，变形高温合金打开更广阔空间。

➤ **市场开拓：两机、民品及国际市场全面布局，国际市场有望实现快速增长。**1)国内市场：①国内军用航空航天领域：已形成多牌号的铸造及变形高温合金的导入和考核，②民用航空：已进入长江系列发动机产品供应商选用目录；③国内燃机领域：公司批量供应多个燃机热端部件供应商。2)国际市场：加快布局，全面发力导入全球知名的航空、燃机、油气行业客户，国际业务实现快速增长。其中，国际民航领域，公司已与多家国际知名发动机公司对公司开展了供应商准入与审核工作，为罗罗的全球锻件供应商批量供货，同时与赛峰、霍尼韦尔、柯林斯宇航等展开合作。公司新加坡子公司 SINGDA SUPERALLOY PTE.LTD.于 2024 年 6 月 16 日取得注册证书，报告期内尚未开展日常经营业务。

➤ **技术端：处于国内领先水平。**公司铸造高温合金母合金及变形高温合金技术处于国内领先水平，能够采用国际成熟、国内先进的“真空感应+电渣重熔+真空自耗”三联熔炼工艺生产变形高温合金。

➤ **产能端：高产能为需求放量做足准备。**根据公司公告，公司具有高温耐蚀合金总产能 8000 吨，其中铸造高温合金及镍基耐蚀合金产能 3000 吨、变形高温合金产能 5000 吨。

□ **盈利预测：**公司前三季度同比增速下滑主要系股权支付费用同比增加所致，全年预计保持增长态势，预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 0.90/1.36/1.78 亿元，对应估值 42/28/21 倍，剔除股权支付费用影响后，归母净利润预测分别为 1.21 亿、1.48 亿和 1.82 亿元，对应估值 32/26/21 倍，维持“强烈推荐”评级。

强烈推荐（维持）

中游制造/军工

目标估值：NA

当前股价：15.46 元

基础数据

总股本（百万股）	247
已上市流通股（百万股）	126
总市值（十亿元）	3.8
流通市值（十亿元）	2.0
每股净资产（MRQ）	11.0
ROE（TTM）	1.69%
资产负债率	22.4%
主要股东	浦益龙
主要股东持股比例	35.8%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	29	-1	-29
相对表现	13	-13	-42



相关报告

- 《隆达股份（688231）—24H 高温合金实现快速增长，海外业务加快拓展》2024-09-02
- 《隆达股份（688231）—高温合金核心供应商，两机、民品及国际市场全面布局》2024-06-03

王超

S1090514080007

wangchao18@cmschina.com.cn

战泳壮

研究助理

zhanyongzhuang@cmschina.com.cn

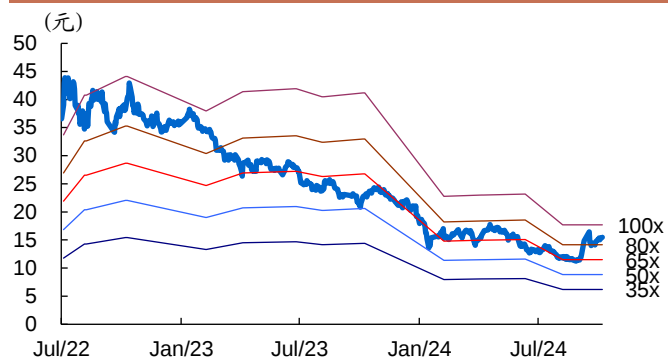
□风险提示：市场开拓不及预期、原材料价格波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	952	1208	1692	2146	2622
同比增长	31%	27%	40%	27%	22%
营业利润(百万元)	60	55	90	136	179
同比增长	-9%	-8%	64%	51%	31%
归母净利润(百万元)	94	55	90	136	178
同比增长	35%	-41%	63%	51%	31%
每股收益(元)	0.38	0.22	0.36	0.55	0.72
PE	40.4	68.9	42.4	28.1	21.4
PB	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2

资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 隆达股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 隆达股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1932	1561	1930	2428	2956
现金	916	297	170	206	251
交易性投资	0	2	2	2	2
应收票据	109	143	200	254	310
应收款项	340	417	585	742	906
其它应收款	6	2	3	4	5
存货	466	630	872	1096	1331
其他	95	70	98	124	151
非流动资产	1236	1795	1836	1875	1912
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	483	544	599	648	694
无形资产商誉	66	82	74	66	60
其他	687	1168	1164	1161	1158
资产总计	3168	3356	3766	4303	4867
流动负债	255	440	790	1218	1646
短期借款	30	117	399	733	1062
应付账款	141	221	306	385	467
预收账款	9	13	18	23	28
其他	75	88	66	77	89
长期负债	113	133	133	133	133
长期借款	29	55	55	55	55
其他	84	79	79	79	79
负债合计	368	573	923	1351	1779
股本	247	247	247	247	247
资本公积金	2375	2388	2388	2388	2388
留存收益	179	145	206	315	452
少数股东权益	0	3	3	2	2
归属于母公司所有者权益	2801	2780	2841	2950	3087
负债及权益合计	3168	3356	3766	4303	4867

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(322)	(202)	(268)	(182)	(141)
净利润	94	55	90	136	178
折旧摊销	40	50	58	61	64
财务费用	12	(19)	11	23	36
投资收益	5	(9)	(36)	(36)	(36)
营运资金变动	(449)	(280)	(404)	(378)	(395)
其它	(25)	1	13	12	12
投资活动现金流	(1201)	(32)	(65)	(65)	(65)
资本支出	(386)	(108)	(102)	(102)	(102)
其他投资	(815)	76	36	36	36
筹资活动现金流	1885	77	207	283	252
借款变动	(302)	132	248	334	329
普通股增加	62	0	0	0	0
资本公积增加	2141	13	0	0	0
股利分配	0	(89)	(30)	(27)	(41)
其他	(15)	20	(11)	(23)	(36)
现金净增加额	362	(158)	(126)	36	45

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	952	1208	1692	2146	2622
营业成本	777	1022	1414	1777	2157
营业税金及附加	3	3	4	5	6
营业费用	17	25	31	34	38
管理费用	34	56	73	89	103
研发费用	61	73	95	114	134
财务费用	1	(25)	11	23	36
资产减值损失	(16)	(36)	(10)	(5)	(5)
公允价值变动收益	(10)	0	0	0	0
其他收益	31	28	28	28	28
投资收益	(5)	9	9	9	9
营业利润	60	55	90	136	179
营业外收入	11	3	3	3	3
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	70	56	91	137	180
所得税	(25)	1	1	1	2
少数股东损益	0	(0)	(0)	(0)	(0)
归属于母公司净利润	94	55	90	136	178

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	31%	27%	40%	27%	22%
营业利润	-9%	-8%	64%	51%	31%
归母净利润	35%	-41%	63%	51%	31%
获利能力					
毛利率	18.3%	15.4%	16.5%	17.2%	17.7%
净利率	9.9%	4.6%	5.3%	6.3%	6.8%
ROE	5.7%	2.0%	3.2%	4.7%	5.9%
ROIC	4.3%	1.0%	3.2%	4.5%	5.4%
偿债能力					
资产负债率	11.6%	17.1%	24.5%	31.4%	36.5%
净负债比率	1.9%	6.1%	12.0%	18.3%	22.9%
流动比率	7.6	3.5	2.4	2.0	1.8
速动比率	5.8	2.1	1.3	1.1	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
存货周转率	2.2	1.9	1.9	1.8	1.8
应收账款周转率	2.8	2.4	2.5	2.4	2.4
应付账款周转率	5.7	5.6	5.4	5.1	5.1
每股资料(元)					
EPS	0.38	0.22	0.36	0.55	0.72
每股经营净现金	-1.31	-0.82	-1.09	-0.74	-0.57
每股净资产	11.34	11.26	11.51	11.95	12.50
每股股利	0.36	0.12	0.11	0.17	0.22
估值比率					
PE	40.4	68.9	42.4	28.1	21.4
PB	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	51.7	69.6	30.8	22.3	17.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。