

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

业绩符合预期, 六万吨萃取剂项目投产

——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)

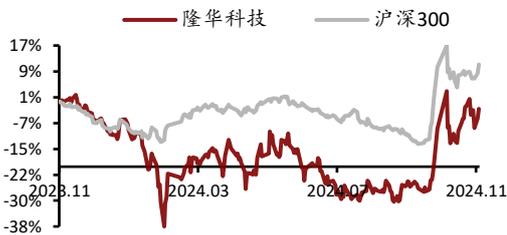
市场数据(2024-11-05)

收盘价(元)	7.26
一年内最高/最低(元)	7.66/4.60
沪深 300 指数	4,044.57
市净率(倍)	2.08
流通市值(亿元)	54.34

基础数据(2024-09-30)

每股净资产(元)	3.49
每股经营现金流(元)	-0.33
毛利率(%)	23.92
净资产收益率_摊薄(%)	4.71
资产负债率(%)	48.14
总股本/流通股(万股)	90,434.81/74,852.61
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)公司点评报告: 营收表现稳健, 新材料业务成长性强》 2024-09-24

《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: 马嶽琦

电话: 021-50586973

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2024 年 11 月 06 日

事件: 公司公布 2024 年三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 19.30 亿元, 同比+1.94%; 实现归属母公司股东的净利润 1.55 亿元, 同比-12.64%; 扣非后的归母净利润 1.35 亿元, 同比-14.12%。单看三季度, 公司实现营业收入 7.08 亿元, 同比+0.10%, 环比+21.99%; 归母净利润 0.49 亿元, 同比-15.00%, 环比-2.49%; 扣非后的净利润 0.43 亿元, 同比-10.93%, 环比+4.42%。

投资要点:

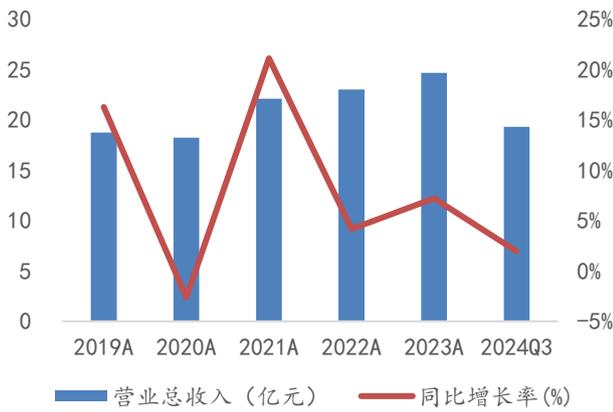
- **前三季度营收表现稳健, 业绩符合预期。**前三季度公司营业收入同比小幅增长 1.94%, 主要受公司下游重工业、交通和电子等领域行业景气度较为稳定所致, 基本符合我们的预期。公司销售毛利率为 23.92%, 与去年基本持平。公司销售净利率 8.78%, 较去年同期减少 1.43pct, 主要受财务费用增加和所得税增加所致。
- **广西靶材项目 7 月投产, 产能提升进一步增强竞争力。**公司靶材业务主体丰联科光电拥有金属、合金、陶瓷系列靶材产品组合, 下游主要面向于显示面板、半导体和光伏等领域。显示面板领域, 公司钼靶材、ITO 靶材已广泛应用于多条 AMOLED、TFT 面板生产线, 并在多款 4K/8K 屏上应用; 光伏领域, 公司新型低钨、无钨高效靶材也在持续开发中。目前公司广西柳州 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, 扩大公司的市占率, 加快在光伏领域市场拓展。
- **萃取分离业务正式投产, 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。10 月 8 日, 三诺新材年产 60000 吨高性能萃取剂项目正式投产, 根据大河财立方报道, 未来该项目全面落地投产后, 萃取剂生产能力将继续提升至 83800 吨/年。三诺新材近年已在镍钴分离板块、稀土板块、磷化工板块、锂电板块及电池回收板块, 与多家行业龙头企业建立了战略合作关系。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 27.82/32.27/37.53 亿元, 净利润为 2.06/2.39/2.91 亿元, 对应的 EPS 为 0.23/0.26/0.32, 对应的 PE 为 31.82/27.44/22.54 倍。考虑到靶材和新型高分子材料的发展前景和公司在积极布局节能环保领域, 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	2,782	3,227	3,753
增长比率（%）	4.17	7.22	12.75	15.99	16.32
净利润（百万元）	64	127	206	239	291
增长比率（%）	-77.89	97.15	62.79	15.94	21.76
每股收益(元)	0.07	0.14	0.23	0.26	0.32
市盈率(倍)	102.10	51.79	31.82	27.44	22.54

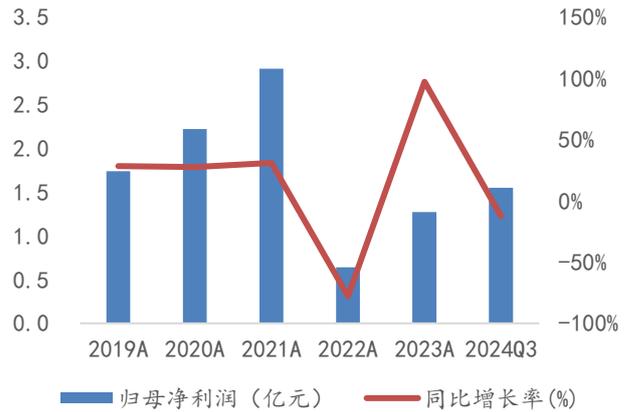
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司 2019-2024Q3 营业总收入和同比增长率



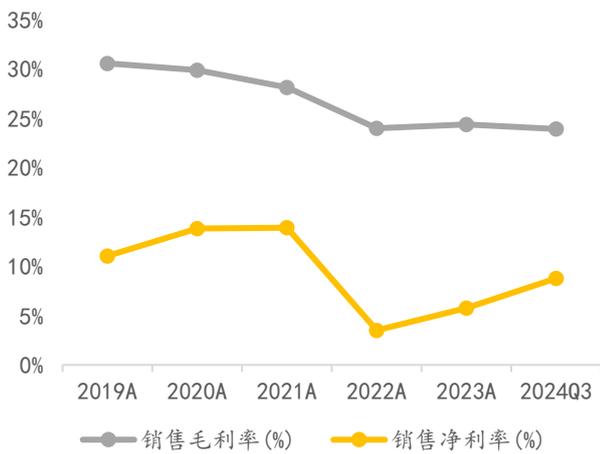
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司 2019-2024Q3 归母净利润和同比增长率



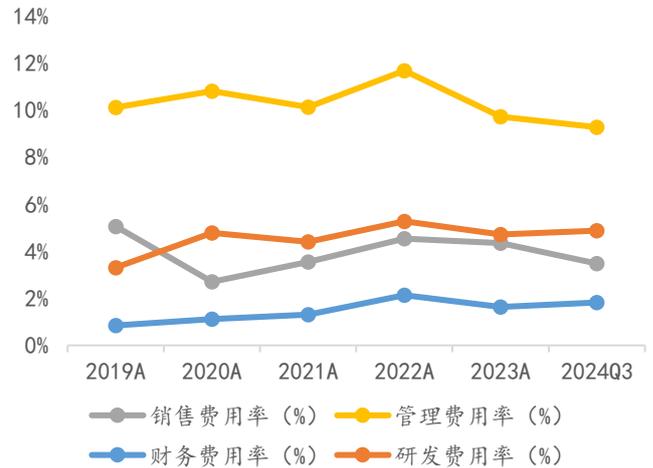
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司 2019-2024Q3 销售毛利率和净利率



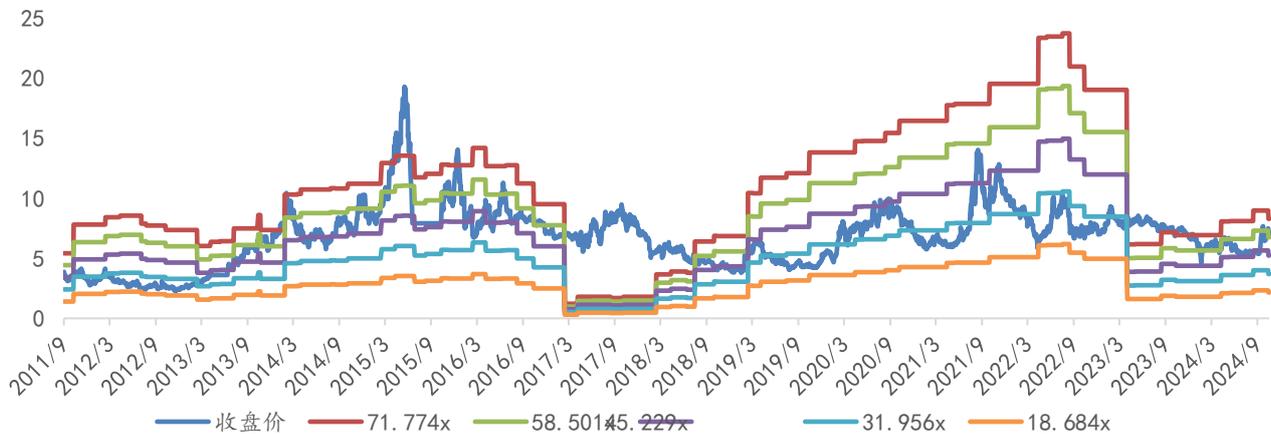
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2019-2024ssQ3 各项费用率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：公司 2011-2024 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	3,720	4,108	4,601
现金	808	889	853	794	752
应收票据及应收账款	1,129	1,205	1,361	1,579	1,836
其他应收款	47	47	52	62	71
预付账款	55	64	65	78	90
存货	751	815	895	1,039	1,210
其他流动资产	591	459	494	556	641
非流动资产	2,707	2,845	3,014	3,106	3,211
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	1,546	1,580	1,615
资产总计	6,089	6,323	6,734	7,213	7,812
流动负债	1,839	1,975	2,149	2,384	2,690
短期借款	100	430	430	430	430
应付票据及应付账款	728	891	953	1,100	1,291
其他流动负债	1,011	653	766	854	969
非流动负债	1,049	1,065	1,100	1,110	1,120
长期借款	255	242	242	242	242
其他非流动负债	795	824	858	868	878
负债合计	2,889	3,040	3,248	3,494	3,810
少数股东权益	113	127	158	196	239
股本	904	904	904	904	904
资本公积	748	748	748	748	748
留存收益	1,372	1,472	1,642	1,838	2,077
归属母公司股东权益	3,087	3,157	3,328	3,524	3,763
负债和股东权益	6,089	6,323	6,734	7,213	7,812

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	259	185	225
净利润	81	142	238	277	335
折旧摊销	86	93	89	98	106
财务费用	49	40	43	44	44
投资损失	-39	21	-31	-35	-41
营运资金变动	-205	-181	-97	-211	-229
其他经营现金流	85	23	16	13	11
投资活动现金流	-34	65	-256	-167	-180
资本支出	-144	-213	-211	-201	-220
长期投资	69	263	-2	-2	-2
其他投资现金流	42	16	-44	35	41
筹资活动现金流	-166	-117	-39	-77	-87
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	-39	-77	-87
现金净增加额	-142	86	-36	-59	-42

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	2,782	3,227	3,753
营业成本	1,749	1,866	2,063	2,394	2,786
营业税金及附加	16	18	20	23	26
营业费用	104	107	119	140	162
管理费用	147	124	156	179	205
研发费用	121	116	135	157	181
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	39	45
公允价值变动收益	-22	-3	0	0	0
投资净收益	39	-21	31	35	41
资产处置收益	-1	0	-1	-1	-1
营业利润	106	180	298	352	424
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	298	352	424
所得税	26	39	60	75	89
净利润	81	142	238	277	335
少数股东损益	17	15	31	38	44
归属母公司净利润	64	127	206	239	291
EBITDA	266	342	430	494	574
EPS (元)	0.07	0.14	0.23	0.26	0.32

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	12.75	15.99	16.32
营业利润 (%)	-68.56	69.54	65.25	18.12	20.41
归属母公司净利润 (%)	-77.89	97.15	62.79	15.94	21.76
获利能力					
毛利率 (%)	24.01	24.37	25.83	25.80	25.77
净利率 (%)	2.79	5.14	7.42	7.42	7.76
ROE (%)	2.08	4.02	6.20	6.79	7.74
ROIC (%)	3.17	4.14	5.47	5.96	6.70
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.44	48.07	48.24	48.44	48.77
净负债比率 (%)	90.27	92.58	93.20	93.93	95.19
流动比率	1.84	1.76	1.73	1.72	1.71
速动比率	1.09	1.11	1.08	1.04	1.01
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.40	0.43	0.46	0.50
应收账款周转率	2.33	2.35	2.38	2.43	2.43
应付账款周转率	3.37	3.78	3.69	3.77	3.80
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.07	0.14	0.23	0.26	0.32
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.06	0.15	0.29	0.20	0.25
每股净资产 (最新摊薄)	3.41	3.49	3.68	3.90	4.16
估值比率					
P/E	102.10	51.79	31.82	27.44	22.54
P/B	2.13	2.08	1.97	1.86	1.74
EV/EBITDA	25.17	20.25	16.75	14.73	12.77

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。