

汽车

报告日期：2025年04月22日

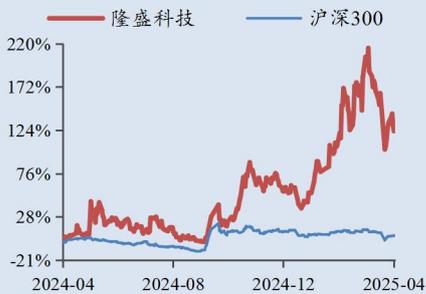
## 归母净利润同比+52.81%，人形机器人布局逐步完善

### ——隆盛科技（300680.SZ）2024 年年报点评报告

#### 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

2025年04月21日

当前价格（元）	36.43
52周价格区间（元）	13.31-49.50
总市值（百万元）	8,416.22
流通市值（百万元）	6,285.58
总股本（万股）	23,102.43
流通股（万股）	17,253.85
近一月换手（%）	175.18

分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzq.com

#### 相关阅读

《战略投资蔚瀚智能，拓展人形机器人版图—隆盛科技(300680.SZ)点评报告》  
2025.03.14

《EGR&马达铁芯双龙头，机器人&商业航天高潜力—隆盛科技(300680.SZ)公司深度研究报告》  
2025.02.26

#### 事件：

公司发布2024年年报：公司2024年实现营收23.97亿元，同比+31.21%，实现归母净利润2.24亿元，同比+52.81%；2024Q4实现营收7.54亿元，同比+17.77%，实现归母净利润0.71亿元，同比+42.24%。

#### 观点：

- **储备丰富的配套车型&定点项目支撑公司增长。**分业务来看，2024年公司EGR及喷射系统业务实现营收7.29亿元，同比+29.88%，比亚迪、奇瑞和吉利等核心客户销量增长带动公司乘用车EGR系统市占率提升；新能源产品实现营收10.34亿元，同比+29.21%，公司进入头部电机供应商&主流车企供应链，配套的问界M8、小米YU7等产品2025年上市，具备爆款潜力，有望带动马达铁芯业务持续增长。公司新增项目&储备丰富，2024年马达铁芯业务新增进入合肥钧联、上海电驱动和轻驱供应链，配套创维、江淮和长安等车型；精密冲压件新客户宁波德科，间接配套比亚迪，预计2025年量产；马达助力电机新获取马勒电驱动项目，预计2025年开始批量供货。
- **费用控制优秀+公允价值变动净收益增厚2024Q4业绩。**公司2024Q4归母净利率9.38%，同比+1.61pct，主要原因有二，一是公司费用控制优秀，2024Q4期间费用率8.90%，同比-0.85pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率同比-1.52/+0.93/-0.38/+0.13pct；二是公允价值变动同比+228.77%至0.40亿元。公司2024Q4毛利率同比-0.67pct至16.52%，我们认为主要系会计准则变动影响。公司经营状况健康，2024Q4经营性现金流同比大增2.43亿元至2.60亿元。
- **人形机器人本体兰森迭代，机器人链条技术体系逐步完善。**公司人形机器人领域布局逐步完善。公司人形机器人本体兰森已迭代至二代，能够在大型模型赋能下进行智能化判别和优化执行，可实现对随机位置的精准定位抓取和双臂协同作业，在马达铁芯产线可完成精准抓取15kg定子的任务。核心零部件方面，除自研灵巧手外，公司并购无锡蔚瀚布局机器人谐波减速器，基于新能源汽车驱动电机半总成业务拓展人形机器人驱动电机部件，逐步完善“核心传动系统、驱动电机核心部件、场景化应用”的链条生态技术体系。
- **盈利预测及投资评级：**公司配套车型&定点项目储备丰富，费用

控制优秀增厚盈利能力，人形机器人本体研发+核心零部件布局逐步完善，有望打开成长空间。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.27/4.06/4.39 亿元，当前股价对应 PE 为 25.7/20.7/19.2 倍，可比公司 PE 平均值为 28.0/21.7/14.9 倍，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；商业航天产业发展不及预期；人形机器人技术进展不及预期；测算存在误差，以实际为准。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,827	2,397	3,350	4,044	4,554
增长率（%）	59.1	31.2	39.7	20.7	12.6
归母净利润（百万元）	147	224	327	406	439
增长率（%）	94.3	52.8	45.8	24.2	8.1
ROE（%）	8.4	11.5	14.6	15.6	14.6
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.64	0.97	1.42	1.76	1.90
市盈率（P/E）	57.3	37.5	25.7	20.7	19.2
市净率（P/B）	4.9	4.4	3.8	3.3	2.8

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)	EPS（元）					PE（倍）				
			2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
002126.SZ	银轮股份	23.12	0.76	0.94	1.34	1.69	2.02	30.4	24.6	17.2	13.7	11.4
300953.SZ	震裕科技	133.88	0.42	2.08	3.26	4.59	-	321.7	64.4	41.1	29.2	-
002050.SZ	三花智控	25.72	0.78	0.83	1.00	1.16	1.40	32.9	31.0	25.7	22.2	18.4
	平均值		0.65	1.28	1.87	2.48	1.71	128.3	40.0	28.0	21.7	14.9
300680.SZ	隆盛科技	36.43	0.64	0.97	1.42	1.76	1.90	57.3	37.5	25.7	20.7	19.2

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘价对应交易日为 4 月 21 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1980	2186	2680	3143	3901	<b>营业收入</b>	1827	2397	3350	4044	4554
现金	381	342	357	810	1253	营业成本	1509	1967	2727	3269	3671
应收票据及应收账款	712	855	1335	1309	1668	营业税金及附加	7	10	13	16	18
其他应收款	0	0	1	1	1	销售费用	12	15	17	19	21
预付账款	19	17	33	28	41	管理费用	64	82	90	97	109
存货	382	463	446	488	430	研发费用	74	93	107	129	146
其他流动资产	486	508	508	508	508	财务费用	22	32	69	100	131
<b>非流动资产</b>	1531	1814	2352	2658	2796	资产和信用减值损失	-26	-23	-32	-38	-56
长期股权投资	12	12	14	16	17	其他收益	21	35	32	37	49
固定资产	775	1059	1565	1877	2044	公允价值变动收益	14	41	41	41	41
无形资产	105	101	105	110	116	投资净收益	13	5	7	7	8
其他非流动资产	639	642	668	655	618	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	3511	4000	5032	5801	6697	<b>营业利润</b>	160	256	374	461	498
<b>流动负债</b>	1478	1782	2443	2861	3410	营业外收入	6	4	3	4	4
短期借款	710	693	1146	1513	1794	营业外支出	1	1	0	0	0
应付票据及应付账款	633	835	1200	1239	1500	<b>利润总额</b>	165	258	377	465	503
其他流动负债	135	254	97	109	115	所得税	17	29	42	49	53
<b>非流动负债</b>	259	217	299	270	205	<b>净利润</b>	149	230	335	416	449
长期借款	234	186	218	209	164	少数股东损益	2	5	8	9	10
其他非流动负债	25	31	81	61	41	<b>归属母公司净利润</b>	147	224	327	406	439
<b>负债合计</b>	1737	1999	2743	3130	3615	EBITDA	288	431	597	765	871
少数股东权益	41	73	81	90	100	EPS (元)	0.64	0.97	1.42	1.76	1.90
股本	231	231	231	231	231						
资本公积	1134	1137	1137	1137	1137						
留存收益	420	599	865	1195	1551						
归属母公司股东权益	1733	1928	2209	2580	2982						
<b>负债和股东权益</b>	3511	4000	5032	5801	6697						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	37	388	389	689	709
净利润	149	230	335	416	449
折旧摊销	93	136	146	193	230
财务费用	22	32	69	100	131
投资损失	-13	-5	-7	-7	-8
营运资金变动	-228	3	-144	-9	-109
其他经营现金流	14	-8	-9	-4	15
<b>投资活动现金流</b>	-121	-448	-636	-449	-319
资本支出	181	328	682	497	366
长期投资	-20	-125	-2	-2	-2
其他投资现金流	79	6	48	49	49
<b>筹资活动现金流</b>	209	5	262	213	53
短期借款	170	-17	453	367	281
长期借款	117	-48	32	-10	-44
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	2	3	0	0	0
其他筹资现金流	-81	67	-224	-144	-183
<b>现金净增加额</b>	126	-55	15	453	443

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入同比增速(%)	59.1	31.2	39.7	20.7	12.6
营业利润同比增速(%)	125.3	59.4	46.1	23.5	8.1
归属于母公司净利润同比增速(%)	94.3	52.8	45.8	24.2	8.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	17.4	18.0	18.6	19.2	19.4
净利率(%)	8.1	9.6	10.0	10.3	9.9
ROE(%)	8.4	11.5	14.6	15.6	14.6
ROIC(%)	6.3	8.6	10.9	11.6	11.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	49.5	50.0	54.5	54.0	54.0
净负债比率(%)	38.4	38.3	49.3	38.4	26.1
流动比率	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2
应付账款周转率	4.3	4.6	4.3	4.4	4.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.97	1.42	1.76	1.90
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	1.68	1.69	2.98	3.07
每股净资产(最新摊薄)	7.50	8.34	9.56	11.17	12.91
<b>估值比率</b>					
P/E	57.3	37.5	25.7	20.7	19.2
P/B	4.9	4.4	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA	30.5	20.7	15.6	12.0	10.3

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