

业绩&分红创历史新高，摩托车龙头积极抢占海外市场

隆鑫通用 (603766.SH)

核心观点

2024 年，公司实现营收、归母净利润、扣非归母净利润 168.22、11.21、10.96 亿元，同比分别增长 28.74%、92.19%、70.78%。2025 年 Q1，公司实现营收、归母净利润、扣非归母净利润 46.46、5.07、4.84 亿元，同比分别增长 40.98%、96.79%、95.97%。隆鑫通用作为国内摩托车龙头企业，2024 年完成重组，进入全新发展周期。随着大额资产减值损失和信用减值损失边际减少，“无极”摩托车海内外需求旺盛，以及通用机械行业的需求复苏，公司有望释放经营弹性，迎来新一轮发展。此外，截至 2025 年第一季度报告，公司账上现金约 67.6 亿元，为中长期发展提供了坚实的保障。

事件

- 1) 公司发布 2024 年年度报告。公司实现总营业收入 168.22 亿元，同比增长 28.74%；利润总额达到 12.76 亿元，同比增长 128.42%；实现归母净利润 11.21 亿元，同比增长 92.19%。
- 2) 公司发布 2025 年第一季度报告。公司实现总营业收入 46.46 亿元，同比增长 40.98%；利润总额达到 5.93 亿元，同比增长 97.64%；实现归母净利润 5.07 亿元，同比增长 96.79%。

简评

2024 年归母净利润接近翻倍，2025Q1 单季度利润超 5 亿元。2024 年，公司实现营收、归母净利润、扣非归母净利润 168.22、11.21、10.96 亿元，同比分别增长 28.74%、92.19%、70.78%。营收增长主要系摩托车及发动机、通机业务规模增加所致。利润大幅增长，也与资产减值损失和信用减值损失大幅下降有关，2024 年资产减值损失和信用减值损失合计约 1.11 亿元，同比-1.87 亿元。2024 年 Q4，公司实现营收、归母净利润、扣非归母净利润 46.04、2.23、2.53 亿元，同比分别增长 24.35%、207.36%、496.02%，环比分别 1.13%、-28.04%、-8.32%。2025 年 Q1，公司实现营收、归母净利润、扣非归母净利润 46.46、5.07、4.84 亿元，同比分别增长 40.98%、96.79%、95.97%。分业务看，1) 摩托车及发动机：2024 年营收 126.88 亿元/+34.01%，毛利率为 17.94%/+0.18pct。2) 通用机械产品：2024 年营收 35.35 亿元/+29.32%，毛利率为 17.30%/-3.59pct。3) 其他业务：2024 年营收 4.70 亿元/-33.26%，毛利率为-2.15%/-13.94pct。

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518060002

胡天凯

hutiankuang@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523070010

发布日期：2025 年 05 月 19 日

当前股价：13.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.52/1.90	17.97/16.95	59.71/52.23
12 月最高/最低价 (元)		13.21/5.76
总股本 (万股)		205,354.19
流通 A 股 (万股)		205,354.19
总市值 (亿元)		266.96
流通市值 (亿元)		266.96
近 3 月日均成交量 (万)		3747.91
主要股东		
重庆宗申新智造科技有限公司		24.55%

股价表现



相关研究报告

2025 年 Q1 毛利率约 18.09%，净利率同比+3.10pct 修复至 10.81%。2024 年，公司毛利率、净利率、期间费用率分别为 17.59%、6.28%、7.28%，同比分别-0.89、+2.65、-1.68pct。2024Q4，公司毛利率、净利率、期间费用率分别为 15.70%、3.76%、4.15%，同比分别-2.83、+11.33、-6.34pct，环比-1.94、-2.95、-5.16pct。2025 年 Q1，公司毛利率、净利率、期间费用率分别为 18.09%、10.81%、4.79%，同比分别+0.38、+3.10、-3.66pct，环比分别+2.39、+7.05、+0.64pct。

无极多款新品有望继续引领市场，分红逻辑兑现 2024 年拟分红 8.21 亿元。1) **欧洲和拉美是主要出口地区。**2025 年摩托车出口销量 122.00 万辆，同比+29.85%，占总销量 66.92%。其中，欧洲（约占 30%）、拉美及东南亚等新兴市场（合计约占 30%）。出口创汇 10.74 亿美元（同比+33.09%）。公司连续十九年保持行业出口规模第一，出口龙头地位稳固。2) **自主品牌无极快速增长。**2024 年无极系列实现销售收入 31.54 亿元，同比+111.43%，占总营收比例提升至 18.75%（23 年为 11.4%），已成为公司重要增长引擎。爆款产品如 DS900X（全年销量破万台，占国内 800cc 以上出口超 95%）、CU525 持续热销，SR250GT 上市引发市场关注，并推出 CU250（首款 V 型双缸复古巡航）、RR660S（自研四缸动力，可变声浪）等战略新品，进一步丰富产品矩阵。同时，签约全球品牌代言人吴磊，提升品牌形象和年轻消费者触达。3) **继续巩固出口优势。**公司计划继续深耕欧洲市场，并拓展拉美、东南亚等新兴市场。2025 年将推出多款新品，国内聚焦仿赛（RR500S）和巡航（CU625），海外则侧重休旅（600/800cc）、街车（土耳其 250cc）和踏板车型，有望持续贡献增长。4) **分红逻辑兑现。**2024 年拟分红 8.21 亿元，占 24 年净利润 73.26%，以 4 月 28 日收盘市值 258 亿计算，股息率约 3.2%。另外，取得 2025 年中期分红授权。优质的经营成果充分回馈投资者。

投资建议

隆鑫通用作为国内摩托车龙头企业，2024 年完成重组，进入全新发展周期。随着大额资产减值损失和信用减值损失边际减少，“无极”摩托车海内外需求旺盛，以及通用机械行业的需求复苏，公司有望释放经营弹性，迎来新一轮发展。此外，截至 2025 年一季报，公司账上现金约 67.6 亿元，为中长期发展提供了坚实的保障。

表 1:重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,066.48	16,822.24	19,178.59	21,323.21	23,556.12
YoY(%)	5.29	28.74	14.01	11.18	10.47
净利润(百万元)	583.42	1,121.27	1,853.92	2,263.11	2,718.05
YoY(%)	10.64	92.19	65.34	22.07	20.10
毛利率(%)	18.54	17.59	17.81	18.80	19.79
净利率(%)	4.47	6.67	9.67	10.61	11.54
ROE(%)	7.07	12.22	17.45	18.27	18.74
EPS(摊薄/元)	0.28	0.55	0.90	1.10	1.32
P/E(倍)	45.76	23.81	14.40	11.80	9.82
P/B(倍)	3.23	2.91	2.51	2.16	1.84

资料来源: iFinD, 中信建投证券

风险分析

- 1、原材料成本波动风险。**公司核心产品依赖于钢材、铝材和塑料等关键原材料。鉴于国际政治经济环境的不稳定性，大宗商品的价格可能会存在波动。此类波动可能会对公司的成本结构、经营业绩以及毛利率产生不利影响。
- 2、汇率变动风险。**鉴于公司出口业务占比较高，人民币及出口目的地国家货币的汇率变动对公司的财务状况或有显著影响。全球宏观经济事件，如地区政治冲突和美联储的利率调整，可能导致汇率波动，进而影响公司的出口竞争力和产生汇兑损失，增加公司的财务成本。
- 3、宏观经济变化与市场风险。**全球宏观经济的波动，包括地区政治矛盾和货币政策调整，可能导致海外市场需求的不稳定，增加公司的生产和库存风险。

分析师介绍

程似骥

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017年新财富第二团队核心成员，2020年新浪财经新锐分析师第一名，2020年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的 L4 的商业模式前沿演变。2021年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

陶亦然

汽车行业联席首席分析师。曾任银河证券汽车分析师，2018年加入中信建投汽车团队，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2019/20年新浪财经新锐分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员，2021/22年新财富、水晶球最佳分析师团队核心成员。

胡天颢

中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济统计学学士，2021年加入中信建投证券。2021年新财富、水晶球团队成员，2022年新财富、水晶球、金牛奖团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk