

隆盛科技(300680)

报告日期: 2025年08月28日

25Q2 业绩略承压，机器人全面卡位核心部件、后续进展可期

——隆盛科技点评报告

投资要点

- **2025上半年:** 营收 12.24 亿元, yoy+15.4%; 归母净利润 1.05 亿元, yoy+1.4%; 扣非归母净利润 1.00 亿元, yoy+4.6%。
二季度利润略承压。 25Q2, 归母净利润 0.46 亿元, yoy/qoq-9.0%/-21.5%; 扣非归母 0.45 亿元, yoy/qoq+0.5%/-19.2%。
- **2025H1, 销售毛利率/净利率分别为 18.1%/8.9%。**
- **EGR 营收 4.51 亿元, yoy+27.44%; 毛利率 21.33%, 同比减少 3.14pct;** 乘用车部分, 下半年比亚迪、吉利、上汽等多款新车型发布, 构成支撑; 商用车部分, 天然气重卡 EGR 阀上半年供应量超过去年。

新能源业务营收 4.84 亿元, yoy+6.05%; 毛利率 9.63%, 同比减少 2.27pct; 主要客户为联合电子(下游为理想、小米、蔚来、上汽、奇瑞等)、外资电动汽车、问界等。隆盛茂茂进行业务升级, 已获得博世及赛力斯半总成定点, 产品价值量提升。25年6月第一套定转子半总成下线。

精密汽车零件营收 2.87 亿元, yoy+19.61%; 毛利率 22.88%, 同比减少 1.43pct。 铜排项目生命周期价值量 8 亿元, 被动安全/马达助力电机下半年爬坡起量; 向精密冲压、注塑部件小总成发力, 累计获得 50 个小总成项目, 博泽座椅板块、日立控制器小总成、联电 Busbar 等项目均已量产, 下半年将进入爬坡阶段。

航空航天: 25H1, 公司卫星模块项目、无人机项目业务量实现翻倍增长, 公司业务还进一步延伸至精密导弹零件配套, 涵盖导弹导引结构件、舵机结构件、弹射装置、频率源及光学彩像等产品。

机器人:

①**谐波减速器:** 蔚瀚智能已成功攻克齿形设计、材料、加工设备三大行业技术难点。在齿形设计上, 突破传统渐开线齿形局限, 研发出双曲线齿形, 通过两段凹凸弧的协同啮合, 显著提升了产品的精度、寿命、疲劳强度等性能指标, 成功解决了产品运动卡顿问题。
 公司成功研发出结构紧凑的轻量化谐波减速器。在确保抗冲击性能、刚性等核心性能参数不降低的前提下, 重量较传统产品大幅减轻 30%-40%。公司同步开发了 Peek 材料谐波减速器等一体化关节模组, 同时还掌握了摆线减速器关键制造技术。预计 2026 年一季度可形成约 7 万台谐波减速器产能。

- ②**兰森机器人:** 在工业场景落地方面, 研发团队以全资子公司隆盛新能源驱动电机马达铁芯转子产品质检为切入点推动“兰森二代”融入现有业务, 专注于解决重载抓取、缺陷检测、柔性搬运三大痛点, 并形成了“灵巧手+制造业场景大模型+电子皮肤”的核心技术矩阵。“兰森二代”机器人已从单纯执行固定动作指令升级到借助大模型开展智能化判别与优化执行, 操作精度与协作能力得到大幅提升, 已从点到点抓取, 进阶为可对随机位置进行精确定位的抓取, 并能实现双臂协同作业。

- ③**灵巧手:** 搭载了小巧轻薄的视触觉压阻多模态电子皮肤, 在传感器技术层面实现关键突破。其核心方案为“摄像头+硅胶弹性体”集成设计, 将摄像头与硅胶

投资评级: 买入(维持)

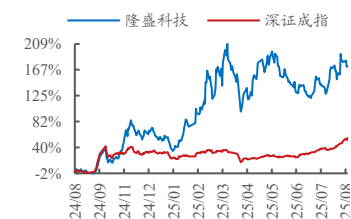
分析师: 刘巍
 执业证书号: S1230524040001
 liuwe03@stocke.com.cn

研究助理: 张逸辰
 zhangyichen@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 42.71
总市值(百万元)	9,725.75
总股本(百万股)	227.72

股票走势图



相关报告

- 1 《24 全年业绩高增, 25Q1 稳健增长, 机器人业务版图持续扩张》 2025.04.29
- 2 《投资蔚瀚智能布局谐波减速器, 拓展机器人业务版图》 2025.03.13
- 3 《业绩快速增长, 获赛力斯定点、大力布局人形机器人》 2025.01.24

弹性体嵌入指尖，当硅胶弹性体与物体接触发生形变时，其内表面特殊图案同步变化，底部摄像头捕捉图像后，通过算法可计算出高分辨率受力分布。该方案不仅可实现上万个传感单元的超高分辨率，还能以高精度进行切向力测量，大幅优于传统基于电学信号的触觉传感器。

- **战略投资叠动科技，全球最薄视触觉传感器产业化：**叠动科技公司核心团队来自香港科技大学、香港理工大学、清华大学、中南大学等国际知名高校。公司依托在传感器领域多年的技术积累与资源优势，全球首创将微机电系统（MEMS）工艺与视触觉传感器相结合，成功研发出全球首个毫米级高性能视触觉传感器，获第 50 届日内瓦发明奖金奖。
- 叠动科技通过工艺融合，能够让机器人精准感知接触力、物体形状、表面纹理等关键信息，为灵巧手（如精密零件组装、医疗辅助操作）、电子皮肤（如家庭服务交互、工业产品质检）等场景提供“类人类触觉”的技术支撑，有效填补了行业在小型化、高性能感知领域的空白。**叠动科技的微视触觉传感器与隆盛科技及其生态公司在工业机器人领域的技术能力将形成强大的协同效应：**
 - ①**传感器赋能灵巧手与末端执行器：**叠动科技的传感器可极大提升机器人末端执行器的灵敏度和精度，使其在抓取、装配、检测等复杂任务中展现出如人类般的灵巧操作能力。
 - ②**推动柔性生产与自动化升级：**结合隆盛科技在智能制造中的应用场景，双方将共同推动触觉技术在自动化生产、工业检测等领域的深度应用，从而提升生产效率与产品质量。
 - ③**构建机器人领域新生态：**以本次合作为起点，叠动科技和隆盛科技将通过技术研发和市场推广，共同推动视触觉传感技术在工业自动化、医疗机器人、高端服务机器人等重点领域的规模化应用，着力破解“技术先进但落地难”这一行业普遍面临的困境。
- **盈利预测**
 预计公司 2025-2027 年实现营业收入 32.7/42.3/53.4 亿元，同比增长 36.5%/29.3%/26.2%；实现归母净利润 3.21/4.19/5.13 亿元，同比增长 42.9%/30.7%/22.4%。PE 分别为 30.3/23.2/19.0，维持买入评级。
- **风险提示**
 下游客户销量不及预期；机器人业务进展进度不及预期。

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2397	3273	4233	5342
(+/-) (%)	31.2%	36.5%	29.3%	26.2%
归母净利润	224	321	419	513
(+/-) (%)	52.8%	42.9%	30.7%	22.4%
每股收益(元)	0.99	1.41	1.84	2.25
P/E	43.35	30.33	23.21	18.96

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2186	2697	3432	4440
现金	342	302	395	731
交易性金融资产	332	339	337	338
应收账款	855	1240	1695	2135
其它应收款	0	7	3	5
预付账款	17	43	43	54
存货	463	629	810	1023
其他	176	136	148	153
非流动资产	1814	1740	1777	1755
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	12	12	12	12
固定资产	1059	1120	1163	1161
无形资产	101	92	83	74
在建工程	116	93	62	6
其他	526	423	456	503
资产总计	4000	4437	5209	6196
流动负债	1782	1859	2202	2663
短期借款	693	552	542	593
应付款项	835	1122	1452	1834
预收账款	0	0	0	0
其他	254	185	207	236
非流动负债	217	214	214	215
长期借款	186	186	186	186
其他	31	28	28	29
负债合计	1999	2073	2416	2878
少数股东权益	73	81	90	102
归属母公司股东权益	1928	2283	2702	3215
负债和股东权益	4000	4437	5209	6196

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	388	310	217	338
净利润	230	328	429	525
折旧摊销	136	102	112	121
财务费用	32	30	27	22
投资损失	(5)	(9)	(7)	(8)
营运资金变动	26	(33)	(82)	(12)
其它	(31)	(108)	(263)	(309)
投资活动现金流	(448)	(129)	(106)	(47)
资本支出	(89)	(109)	(90)	(26)
长期投资	(0)	0	(0)	0
其他	(358)	(21)	(17)	(21)
筹资活动现金流	5	(221)	(18)	45
短期借款	(17)	(141)	(9)	51
长期借款	(48)	0	0	0
其他	70	(79)	(8)	(6)
现金净增加额	(56)	(40)	93	336

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2397	3273	4233	5342
营业成本	1967	2673	3443	4346
营业税金及附加	10	13	17	22
营业费用	15	22	30	37
管理费用	82	102	137	184
研发费用	93	106	142	193
财务费用	32	30	27	22
资产减值损失	(23)	(23)	(24)	(23)
公允价值变动损益	41	18	24	28
投资净收益	5	9	7	8
其他经营收益	35	26	28	29
营业利润	256	357	472	578
营业外收支	2	4	3	3
利润总额	258	360	475	581
所得税	29	32	47	57
净利润	230	328	429	525
少数股东损益	5	7	10	12
归属母公司净利润	224	321	419	513
EBITDA	418	491	614	724
EPS (最新摊薄)	0.99	1.41	1.84	2.25

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	31.21%	36.55%	29.33%	26.19%
营业利润	59.39%	39.41%	32.50%	22.34%
归属母公司净利润	52.81%	42.94%	30.67%	22.41%
获利能力				
毛利率	17.95%	18.34%	18.68%	18.64%
净利率	9.57%	10.02%	10.13%	9.82%
ROE	11.89%	14.69%	16.25%	16.79%
ROIC	8.28%	11.27%	12.65%	13.09%
偿债能力				
资产负债率	49.97%	46.72%	46.39%	46.46%
净负债比率	54.65%	41.83%	36.27%	32.75%
流动比率	1.23	1.45	1.56	1.67
速动比率	0.97	1.11	1.19	1.28
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.78	0.88	0.94
应收账款周转率	3.13	3.29	3.11	3.05
应付账款周转率	4.60	4.63	4.31	4.43
每股指标(元)				
每股收益	0.99	1.41	1.84	2.25
每股经营现金	1.70	1.36	0.95	1.49
每股净资产	8.34	10.03	11.87	14.12
估值比率				
P/E	43.35	30.33	23.21	18.96
P/B	5.12	4.26	3.60	3.02
EV/EBITDA	14.43	20.42	16.21	13.40

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>