

隆盛科技 (300680.SZ)

2025Q2 业绩短期承压，长期增长动能充足

公司锚定战略航向，多维度发力推动业务增长，一方面，通过优化产品结构、加速新产品研发迭代，同时持续完善客户响应与满意度体系，不断扩大市场版图；另一方面，狠抓高效生产与智能化升级的深度融合，以技术赋能提升运营效能，为业务增长注入强劲动力。目前，公司在稳固汽车领域基本盘的基础上，公司依托精密制造等技术优势，积极拓展航空航天及低空经济产业链、人形机器人等前沿领域市场。

□ **2025H1 营收、盈利较为稳健。**公司发布 2025 半年度报告，2025 年上半年分别实现总营收、归母净利润、扣非归母净利润 12.24 亿、1.05 亿、1.00 亿，分别同比+15.44%、+1.38%、+4.63%；销售毛利率 18.06%；销售净利率 8.86%。

□ **2025Q2 营收利润双增长，毛利率净利率环比提升。**2025 年二季度公司分别实现总营收、归母净利润、扣非归母净利润 6.18 亿、0.46 亿、0.45 亿，同比分别+25.03%、-9.04%、0.53%；环比分别+2.06%、-21.49%、-19.17%；销售毛利率 18.01%；销售净利率 7.72%。

□ **EGR 业务高速增长。**在乘用车 EGR 市场，公司依托自主品牌的强势崛起，叠加 EGR 系统作为高效混动发动机核心部件，推动乘用车 EGR 系统产品市占率进一步提升。2025 年下半年，比亚迪、吉利、上汽等企业将有多款新车型发布，公司混动产品均已配套，为全年业绩提供有力支撑；在商用车 EGR 市场，2025 年上半年公司营收实现明显增长，尤其在长期被国外品牌垄断的重卡 EGR 市场，公司取得积极突破，上半年度天然气重卡 EGR 阀供应量已超去年全年总量。

□ **新能源业务有所承压。**主要系：（1）赛力斯、特斯拉销量一般；（2）产线转固，折旧增加；（3）原材料降价，产品价格随之下降。公司主要围绕具备自主电驱动能力的核心战略客户深度开展业务，现已协同联合汽车电子成功进入长安、理想、小米、蔚来、上汽、奇瑞、光束汽车等车企供应链，为长安深蓝、阿维塔、理想 MEGA、蔚来 ET5、小米 SU7、小米 YU7、上汽智己、荣威、奇瑞智界等畅销车型提供驱动电机铁芯产品。同时，公司还进入某外资电动汽车及能源公司、星驱动力、比亚迪供应链，为吉利银河、帝豪，领克 06、07、08、Model3、ModelY、ModelYL、方程豹等车型供应驱动电机铁芯；进入金康动力供应链，为问界 M5、M7、M8、M9 及新 M7 等车型提供相关产品；此外，还进入合肥钧联供应链，主要匹配创维、江淮等乘用车、商用车车型的需求。未来，公司将加大拓展力度，寻找与公司相匹配的价值客户。半总成业务：隆盛茂茂于 2024 年 11 月设立，设立一个月后 2024 年 12 月便获得了博世半总成项目定点，2025 年 1 月又获得了赛力斯半总成项目定点，2025 年 6 月实现了第一套定转子半总成产品成功下线，从成立到产品落地仅用七个月，在行业赛道上跑出了发展加速度，展现了强劲的成长动能。

□ **精密零部件稳健增长。**2025 年上半年，微研精工持续深化“对同一客户深耕细作，对同类产品做大做强”的策略，成功突破客户多项核心项目。未来，公司将重点向精密冲压、注塑部件小总成方向发力，进一步提升产品附加值

强烈推荐（维持）

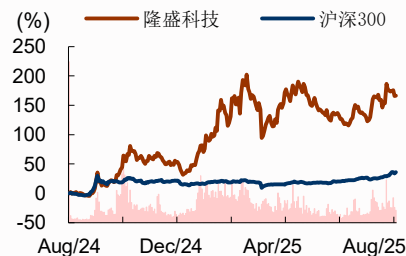
中游制造/汽车
目标估值：NA
当前股价：42.71 元

基础数据

总股本（百万股）	228
已上市流通股（百万股）	176
总市值（十亿元）	9.7
流通市值（十亿元）	7.5
每股净资产（MRQ）	8.4
ROE（TTM）	11.8
资产负债率	49.9%
主要股东	倪茂生
主要股东持股比例	21.26%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	12	12	165
相对表现	5	2	133



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《隆盛科技（300680）—2025Q1 业绩符合预期，盈利能力向好发展》
2025-04-27
- 《隆盛科技（300680）—盈利能力大幅提升，新兴业务布局加速》
2025-04-21
- 《隆盛科技（300680）—控股蔚瀚智能，人形机器人业务布局加速》
2025-03-14

汪刘胜 S1090511040037

✉ wangls@cmschina.com.cn

陆乾隆 S1090523060001

✉ luqianlong@cmschina.com.cn

与核心竞争力。2025 年上半年，公司已实现从汽车精密零部件到小总成类产品的突破，累计获得 50 个小总成项目。其中，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。这些项目的成功落地，为下半年及明年的业绩增长积蓄了强劲动能。

□人形机器人进展喜人。

(1) 减速器：成功研发出结构紧凑的轻量化谐波减速器，在设计层面实现关键突破，在确保抗击性能、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%。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。产能规划层面，预计 2026 年一季度可形成约 7 万台谐波减速器产能，为市场需求响应与业务规模扩张提供有力支撑。

(2) 整机：“兰森”机器人，公司基于自身工业场景推进机器人整机研发，研发团队以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。

(3) 灵巧手：公司灵巧手研发已完成多轮迭代，应用场景不断扩充，会陆续形成军品级、工业级、消费级三大产品线。同时，公司灵巧手还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。

□投资建议：公司客户结构优异，EGR 及精密零部件业务稳健增长，新能源业务下半年随着主要客户新车型放量预计也将高速增长，公司机器人业务目前进展喜人。预计 2025、2026、2027 年分别实现归母净利润 3.03、4.02、5.76 亿元，分别对应 32.1、24.2、16.9 X PE，继续强烈推荐！

□风险提示：1、海外需求不及预期；2、低空经济发展不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1827	2397	3117	4675	6311
同比增长	59%	31%	30%	50%	35%
营业利润(百万元)	160	256	345	460	661
同比增长	125%	59%	35%	33%	44%
归母净利润(百万元)	147	224	303	402	576
同比增长	94%	53%	35%	33%	43%
每股收益(元)	0.64	0.99	1.33	1.76	2.53
PE	66.2	43.3	32.1	24.2	16.9
PB	5.6	5.0	4.5	3.8	3.2

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1980	2186	2578	3748	4861
现金	381	342	283	472	566
交易性投资	353	332	332	332	332
应收票据	17	20	26	40	54
应收款项	695	835	1085	1628	2197
其它应收款	0	0	0	1	1
存货	382	463	600	900	1204
其他	152	193	251	376	507
非流动资产	1531	1814	2017	2198	2360
长期股权投资	12	12	12	12	12
固定资产	775	1059	1310	1532	1728
无形资产商誉	264	261	235	211	190
其他	479	482	460	443	429
资产总计	3511	4000	4596	5947	7221
流动负债	1478	1782	2117	3103	3833
短期借款	710	693	993	1433	1612
应付账款	633	835	1082	1623	2169
预收账款	0	1	1	1	1
其他	134	253	42	47	51
长期负债	259	217	217	217	217
长期借款	234	186	186	186	186
其他	25	31	31	31	31
负债合计	1737	1999	2334	3320	4051
股本	231	231	228	228	228
资本公积金	1082	1099	1099	1099	1099
留存收益	420	598	855	1211	1741
少数股东权益	41	73	80	90	103
归属于母公司所有者权益	1733	1928	2181	2537	3067
负债及权益合计	3511	4000	4596	5947	7221

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	37	388	243	169	341
净利润	149	230	310	411	589
折旧摊销	93	136	171	193	213
财务费用	25	33	35	35	40
投资收益	(13)	(5)	(70)	(34)	(34)
营运资金变动	(216)	(8)	(202)	(436)	(467)
其它	(1)	2	0	0	0
投资活动现金流	(121)	(448)	(304)	(340)	(340)
资本支出	(181)	(328)	(374)	(374)	(374)
其他投资	59	(120)	70	34	34
筹资活动现金流	209	5	2	360	93
借款变动	306	65	86	440	179
普通股增加	0	0	(3)	0	0
资本公积增加	(50)	17	0	0	0
股利分配	(23)	(46)	(46)	(46)	(46)
其他	(24)	(31)	(35)	(35)	(40)
现金净增加额	125	(56)	(59)	189	94

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1827	2397	3117	4675	6311
营业成本	1502	1967	2549	3824	5112
营业税金及附加	7	10	13	19	26
营业费用	19	15	19	28	38
管理费用	64	82	97	154	208
研发费用	74	93	118	178	240
财务费用	22	32	35	35	40
资产减值损失	(26)	(23)	(10)	(10)	(20)
公允价值变动收益	14	41	30	10	10
其他收益	21	35	30	20	20
投资收益	13	5	10	4	4
营业利润	160	256	345	460	661
营业外收入	6	4	4	4	4
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	165	258	348	463	663
所得税	17	29	38	52	74
少数股东损益	2	5	7	9	13
归属于母公司净利润	147	224	303	402	576

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	59%	31%	30%	50%	35%
营业利润	125%	59%	35%	33%	44%
归母净利润	94%	53%	35%	33%	43%
获利能力					
毛利率	17.8%	18.0%	18.2%	18.2%	19.0%
净利率	8.0%	9.4%	9.7%	8.6%	9.1%
ROE	8.7%	12.3%	14.7%	17.0%	20.5%
ROIC	6.2%	8.6%	10.3%	11.4%	13.5%
偿债能力					
资产负债率	49.5%	50.0%	50.8%	55.8%	56.1%
净负债比率	29.8%	27.3%	25.6%	27.2%	24.9%
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3
速动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0
存货周转率	4.3	4.7	4.8	5.1	4.9
应收账款周转率	3.1	3.1	3.2	3.4	3.2
应付账款周转率	3.0	2.7	2.7	2.8	2.7
每股资料(元)					
EPS	0.64	0.99	1.33	1.76	2.53
每股经营净现金	0.16	1.70	1.07	0.74	1.50
每股净资产	7.61	8.47	9.58	11.14	13.47
每股股利	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
估值比率					
PE	66.2	43.3	32.1	24.2	16.9
PB	5.6	5.0	4.5	3.8	3.2
EV/EBITDA	47.6	31.4	21.5	17.2	13.0

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。