

隆盛科技 (300680.SZ) 2025H1 业绩符合预期, 人形机器人多点突破

2025 年 08 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

孟鹏飞（分析师）

罗悦 (分析师)

朱珠（联系人）

mengpengfei@kysec.cn

luoyue@kysec.cn

zhuzhu@kysec.cn

证书编号: S0790522060001

证书编号: S0790524090001

证书编号: S0790124070020

日期 2025/8/29

当前股价(元)	43.14
---------	-------

一年最高最低(元)	49.50/15.25
-----------	-------------

总市值(亿元)	98.24
---------	-------

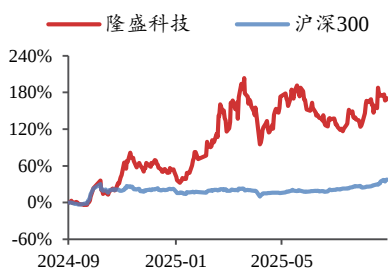
流通市值(亿元)	75.86
----------	-------

总股本(亿股)	2.28
---------	------

流通股本(亿股)	1.76
----------	------

近3个月换手率(%)	374.64
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《EGR 与电机铁芯龙头，人形机器人核心部件打造第二成长曲线—公司首次覆盖报告》-2025.7.15

● 2025H1 业绩符合预期，人形机器人多点突破

公司披露 2025 年半年报：实现营业收入 12.24 亿元，同比增长 15.44%；归母净利润 1.05 亿元，同比小幅增长 1.38%。整体来看，公司业绩符合预期，汽车零部件主业保持稳定增长，同时谐波减速器、灵巧手等人形机器人业务实现多点突破，逐步构建新的成长曲线，形成“汽车+机器人”双轮驱动的发展态势。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.01/6.03/7.61 亿元，对应当前股价对应 PE 为 31.8/23.9/18.0 倍，维持“买入”评级。

● EGR 持续放量，精密零部件项目量产加速，业绩有望逐步释放

分板块来看，**(1) EGR 业务：**2025H1 营收实现 4.51 亿元，同比增长 27.44%，受益油车混动化趋势，乘用车领域市占率进一步提升，商用车市场取得突破，天然气重卡 EGR 阀供应量已超 2024 年总量；**(2) 新能源业务：**营收实现 4.84 亿元，同比增 6.05%，隆盛新能源聚焦电机铁芯业务，黑田授权粘胶铁芯工艺，公司成功攻克薄材料 0.2mm 的焊接技术，隆盛茂茂已获赛力斯半总成项目定点，价值量跃升至 1500-2000 元，第一套产品已成功下线，成长动能强劲；**(3) 精密汽车零部件：**营收实现 2.87 亿元，同比增长 19.61%，上半年累积获得 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 等项目将在下半年进入爬坡阶段。随着各业务新项目订单持续交付，公司业绩有望稳步释放。

● 人形机器人业务稳步推进，核心部件持续突破

公司依托汽车精密制造能力和客户资源，重点突破灵巧手总成、谐波减速器及关节模组等核心部件。**(1) 谐波减速器、关节模组：**蔚瀚智能已成功研发出结构紧凑、轻量化的谐波减速器，在保证核心性能的前提下，重量较传统产品减轻30%~40%。同时，公司开发了基于 Peek 材料的一体化关节模组，并已掌握摆线减速器的关键制造工艺，预计 2026Q1 形成 7 万台谐波减速器产能。**(2) 灵巧手：**产品持续迭代，将陆续形成军品级、工业级、消费级三大产品线，此外公司战略投资叠动科技 5% 股权，共同推动视触觉传感器的技术突破与应用落地，叠动科技全球首创将 MEMS 工艺与视触觉传感器融合，视触觉传感器的灵巧手方案可实现上万个传感单元的超高分辨率，触觉感知能力显著优于传统传感器。

● **风险提示：**宏观经济波动；人形机器人产业化不及预期；供应链导入不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,827	2,397	3,131	4,154	5,634
YOY(%)	59.1	31.2	30.6	32.7	35.6
归母净利润(百万元)	147	224	309	412	546
YOY(%)	94.3	52.8	37.8	33.2	32.6
毛利率(%)	17.4	18.0	18.5	18.7	18.5
净利率(%)	8.0	9.4	9.9	9.9	9.7
ROE(%)	8.4	11.5	13.6	15.5	17.1
EPS(摊薄/元)	0.64	0.99	1.36	1.81	2.40
P/E(倍)	66.9	43.8	31.8	23.9	18.0
P/B(倍)	5.7	5.1	4.4	3.7	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1980	2186	2742	3502	4590
现金	381	342	447	593	804
应收票据及应收账款	712	855	1123	1551	2069
其他应收款	0	0	1	1	1
预付账款	19	17	30	33	53
存货	382	463	633	817	1155
其他流动资产	486	508	508	508	508
非流动资产	1531	1814	2173	2659	3384
长期投资	12	12	14	16	18
固定资产	775	1059	1350	1745	2342
无形资产	105	101	105	110	116
其他非流动资产	639	642	704	788	908
资产总计	3511	4000	4915	6161	7973
流动负债	1478	1782	2389	3242	4510
短期借款	710	693	1317	1727	2539
应付票据及应付账款	633	835	985	1417	1852
其他流动负债	135	254	87	99	118
非流动负债	259	217	210	205	217
长期借款	234	186	179	174	186
其他非流动负债	25	31	31	31	31
负债合计	1737	1999	2599	3448	4727
少数股东权益	41	73	79	88	99
股本	231	231	231	231	231
资本公积	1134	1137	1137	1137	1137
留存收益	420	599	849	1181	1636
归属母公司股东权益	1733	1928	2237	2625	3148
负债和股东权益	3511	4000	4915	6161	7973

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	37	388	162	441	389
净利润	149	230	315	420	557
折旧摊销	93	136	137	178	235
财务费用	22	32	30	47	66
投资损失	-13	-5	-7	-7	-8
营运资金变动	-228	3	-324	-216	-488
其他经营现金流	14	-8	10	18	28
投资活动现金流	-121	-448	-475	-640	-930
资本支出	181	328	494	663	957
长期投资	-20	-125	-2	-2	-2
其他投资现金流	79	6	21	24	29
筹资活动现金流	209	5	-206	-65	-61
短期借款	170	-17	624	410	812
长期借款	117	-48	-7	-5	12
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	-822	-471	-885
现金净增加额	126	-55	-519	-264	-601

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1827	2397	3131	4154	5634
营业成本	1509	1967	2552	3376	4592
营业税金及附加	7	10	13	17	23
营业费用	12	15	20	26	36
管理费用	64	82	91	116	146
研发费用	74	93	88	112	141
财务费用	22	32	30	47	66
资产减值损失	-8	-11	-13	-19	-25
其他收益	21	35	20	21	24
公允价值变动收益	14	41	14	17	21
投资净收益	13	5	7	7	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	160	256	340	451	610
营业外收入	6	4	3	4	4
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	165	258	343	453	613
所得税	17	29	28	33	56
净利润	149	230	315	420	557
少数股东损益	2	5	6	9	11
归属母公司净利润	147	224	309	412	546
EBITDA	306	438	535	714	962
EPS(元)	0.64	0.99	1.36	1.81	2.40

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	59.1	31.2	30.6	32.7	35.6
营业利润(%)	125.3	59.4	33.0	32.4	35.3
归属于母公司净利润(%)	94.3	52.8	37.8	33.2	32.6
获利能力					
毛利率(%)	17.4	18.0	18.5	18.7	18.5
净利率(%)	8.0	9.4	9.9	9.9	9.7
ROE(%)	8.4	11.5	13.6	15.5	17.1
ROIC(%)	6.8	8.8	9.7	10.8	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	49.5	50.0	52.9	56.0	59.3
净负债比率(%)	38.4	38.3	47.9	50.9	61.9
流动比率	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.2	3.1	3.3	3.2	3.2
应付账款周转率	4.3	4.6	4.3	4.4	4.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.99	1.36	1.81	2.40
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	1.70	0.71	1.94	1.71
每股净资产(最新摊薄)	7.61	8.47	9.82	11.53	13.82
估值比率					
P/E	66.9	43.8	31.8	23.9	18.0
P/B	5.7	5.1	4.4	3.7	3.1
EV/EBITDA	33.8	23.9	20.2	15.5	12.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn