

汽车

报告日期：2025 年 09 月 01 日

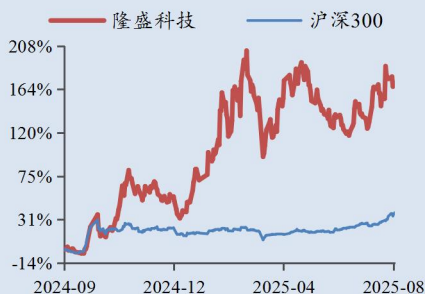
Q2 营收增长业绩短暂承压，看好公司人形机器人领域战略布局

——隆盛科技（300680.SZ）2025 年半年报点评报告

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 08 月 29 日

当前价格（元）	43.14
52 周价格区间（元）	15.25-49.50
总市值（百万元）	9,823.67
流通市值（百万元）	7,585.66
总股本（万股）	22,771.61
流通股（万股）	17,583.81
近一月换手（%）	193.92

分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《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》
2025.04.22

《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

事件：

公司发布 2025 年半年报：公司 2025 年上半年实现营收 12.24 亿元，同比+15.44%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比+1.38%；2025Q2 实现营收 6.18 亿元，同比+25.03%，实现归母净利润 0.46 亿元，同比-9.04%。

观点：

- 配套车型销量波动短暂影响营收增速，下半年有望迎来量价齐升。分业务来看，2025 年上半年公司新能源汽车零部件/EGR 及喷射系统/精密汽车零部件业务分别实现营收 4.85/4.51/2.87 亿元，同比+6.05%/+27.44%/+19.61%，其中以电机马达铁芯为主的新能源汽车零部件业务增长放缓，主要系下游配套的特斯拉及赛力斯旗下问界系列车型 2025H1 销量同比-5.36%/-21.23%。展望下半年，核心客户赛力斯旗下问界系列有望在 M8、新 M7 等车型带动下实现销量迅速增长，公司配套赛力斯及博世的电机半总成业务均预计于 2025 年下半年开始供货，新能源汽车零部件业务有望迎来量价齐升。
- 折旧增加&年降影响下毛利率同比承压。公司 2025Q2 归母净利率 7.45%，同环比-2.79/-2.23pct。其中同比下降主要系年降、2024Q4 在建工程大规模转固后 2025Q2 折旧同比增加以及营收增长同比放缓等原因影响下，2025Q2 毛利率同比-1.46pct 至 18.01%；环比下降主要系 Q2 计提部分 Q1 冲回的坏账损失，影响信用减值损失环比-924 万元。2025Q2 公司期间费用率 9.47%，同环比-0.98/+0.35pct，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 0.42%/3.88%/3.62%/1.56%，销售费用率控制优秀，同环比-1.02/-0.35pct。
- 人形机器人“1+3”布局逐步清晰，第三增长曲线动能充足。公司人形机器人业务“1+3”的战略布局逐步清晰：1 是指自研整机“兰森”机器人，目前已迭代至二代并落地马达铁芯转子产线开展实机训练。3 是指公司重点布局的 3 大核心零部件，一是谐波减速器及关节模组，公司 2025H1 成功研发轻量化谐波减速器，较传统产品减重 30%-40%，同步开发 Peek 材料谐波减速器等一体化关节模组，预计于 2026Q1 形成约 7 万台谐波减速产能；二是灵巧手，公司灵巧手产品经过多轮迭代，搭载视触觉压阻多模态电子皮肤；三是视触觉传感器及电子皮肤，公司战略投资叠动

科技，后者成功开发全球首个毫米级高性能视触觉传感器。公司以自研本体为依托，卡位谐波减速器及关节模组、灵巧手总成和电子皮肤等人形机器人关键零部件，未来市场空间广阔，第三增长曲线动能充足。

- **盈利预测及投资评级：**公司下半年主业有望迎来量价齐升，带动业绩环比修复，人形机器人领域布局完善，战略卡位清晰，有望随着下游规模化量产而迅速增长，据此我们上调公司盈利预期，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.27/4.14/4.82 亿元（前值为 2025-2027 年 3.27/4.06/4.39 亿元），当前股价对应 PE 为 30.0/23.8/20.4 倍，可比公司 PE 平均值为 41.6/31.6/25.5 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；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	4,166	4,893
增长率（%）	59.1	31.2	39.7	24.4	17.4
归母净利润（百万元）	147	224	327	414	482
增长率（%）	94.3	52.8	45.8	26.4	16.6
ROE（%）	8.4	11.5	14.6	15.8	15.7
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.64	0.99	1.44	1.82	2.12
市盈率（P/E）	66.9	43.8	30.0	23.8	20.4
市净率（P/B）	5.7	5.1	4.4	3.8	3.2

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	39.21	0.76	0.94	1.29	1.62	1.94	51.5	41.8	30.4	24.2	20.2
300953.SZ	震裕科技	141.20	0.42	2.08	2.40	3.46	4.55	339.3	67.9	58.9	40.8	31.0
002050.SZ	三花智控	31.88	0.78	0.83	0.90	1.07	1.27	40.7	38.4	35.4	29.9	25.2
	平均值		0.65	1.28	1.53	2.05	2.59	143.9	49.3	41.6	31.6	25.5
300680.SZ	隆盛科技	43.14	0.64	0.99	1.44	1.82	2.12	66.9	43.8	30.0	23.8	20.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘价对应交易日为 8 月 29 日，其中震裕科技盈利预测来自 Wind 一致预期，其他公司盈利预测均来自华龙证券研究所）

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
流动资产	1980	2186	2680	3166	3903	营业收入	1827	2397	3350	4166	4893
现金	381	342	357	721	1074	营业成本	1509	1967	2727	3376	3940
应收票据及应收账款	712	855	1335	1389	1810	营业税金及附加	7	10	13	17	20
其他应收款	0	0	1	1	1	销售费用	12	15	17	20	23
预付账款	19	17	33	29	44	管理费用	64	82	90	100	117
存货	382	463	446	518	466	研发费用	74	93	107	133	157
其他流动资产	486	508	508	508	508	财务费用	22	32	69	99	127
非流动资产	1531	1814	2352	2736	3003	资产和信用减值损失	-26	-23	-32	-39	-60
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	1949	2238	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	661	631	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3511	4000	5032	5902	6906	营业利润	160	256	374	469	547
流动负债	1478	1782	2443	2944	3539	营业收入	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	1318	1621	利润总额	165	258	377	473	552
其他流动负债	135	254	97	112	124	所得税	17	29	42	50	58
非流动负债	259	217	299	281	234	净利润	149	230	335	423	493
长期借款	234	186	218	220	193	少数股东损益	2	5	8	9	11
其他非流动负债	25	31	81	61	41	归属母公司净利润	147	224	327	414	482
负债合计	1737	1999	2743	3225	3773	EBITDA	288	431	597	775	928
少数股东权益	41	73	81	90	101	EPS（元）	0.64	0.99	1.44	1.82	2.12
股本	231	231	231	231	231	主要财务比率					
资本公积	1134	1137	1137	1137	1137	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	420	599	865	1200	1592	成长能力					
归属母公司股东权益	1733	1928	2209	2587	3032	营业收入同比增长率(%)	59.1	31.2	39.7	24.4	17.4
负债和股东权益	3511	4000	5032	5902	6906	营业利润同比增长率(%)	125.3	59.4	46.1	25.7	16.6
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	94.3	52.8	45.8	26.4	16.6
						获利能力					
						毛利率(%)	17.4	18.0	18.6	19.0	19.5
						净利率(%)	8.1	9.6	10.0	10.1	10.1
						ROE(%)	8.4	11.5	14.6	15.8	15.7
						ROIC(%)	6.3	8.6	10.9	11.7	12.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	49.5	50.0	54.5	54.6	54.6
						净负债比率(%)	38.4	38.3	49.3	42.1	32.5
						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	0.9
						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	3.1	3.1	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	1.44	1.82	2.12
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	1.70	1.71	2.92	3.21
						每股净资产(最新摊薄)	7.61	8.47	9.70	11.36	13.31
						估值比率					
						P/E	66.9	43.8	30.0	23.8	20.4
						P/B	5.7	5.1	4.4	3.8	3.2
						EV/EBITDA	35.8	24.3	18.2	14.0	11.6

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、证券发行人士、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，在自己所知道的范围内本公司、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门、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外大街 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