

分析师: 石临源
 登记编码: S0730525020001
 shily@ccnew.com 0371-86537085

新材料业务营收显著增长, 靶材业务开始放量

——隆华科技(300263)公司点评报告

证券研究报告-公司点评报告

增持(维持)

市场数据(2025-09-10)

收盘价(元)	8.42
一年内最高/最低(元)	9.34/5.37
沪深 300 指数	4,445.36
市净率(倍)	2.40
流通市值(亿元)	82.14

发布日期: 2025 年 09 月 11 日

基础数据(2025-06-30)

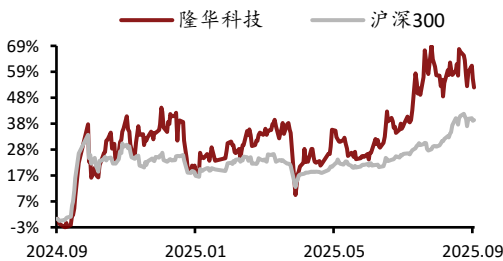
每股净资产(元)	3.51
每股经营现金流(元)	0.11
毛利率(%)	22.37
净资产收益率_摊薄(%)	3.38
资产负债率(%)	53.27
总股本/流通股(万股)	103,500.63/97,552.91
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

事件: 公司公布 2025 年半年度报告, 2025 年上半年公司实现营业收入 15.15 亿元, 同比增长 23.95%。实现归属母公司股东的净利润 1.12 亿元, 同比增长 5.83%, 扣非后的归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 13.29%, 基本每股收益 0.13 元。

投资要点:

- **受新材料和水处理业务拉动, 上半年公司营收显著增长。**2025 年上半年公司实现营业收入 15.15 亿元, 同比增长 23.95%。分业务来看, 节能换热装备业务/水处理业务/靶材及超高温特种材料业务分别实现营业收入 5.43/2.28/4.07 亿元, 同比增加 11.90%/41.56%/49.44%。从单季度业绩来看, 二季度公司实现营业收入 8.76 亿元, 同比增长 50.95%, 环比增长 37.16%。公司营业收入的高速增长主要系新材料业务和水处理业务营收高增所致。
- **净利润明显提升, 经营性现金流由负转正。**从盈利能力上来看, 上半年公司综合毛利率为 22.37%, 较去年同期减少 2.09pct。公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.46%/7.88%/2.10%/4.04%, 较去年同期分别+0.06/-0.95/+0.32/-0.42pct。销售、管理、财务费用率合计 13.43%, 较去年同期减少 0.57pct。上半年公司实现归母净利润 1.12 亿元, 同比增长 13.29%, 净利率为 7.83%, 较去年同期下降 1.57pct, 公司利润提升主要系公司新材料业务和水处理业务业绩增长所致。此外由于公司加强营收账款回收, 经营活动产生的现金流净额同比由负转正, 为 0.99 亿元。
- **靶材业务开始放量, 公司积极开发新产品。**2025 年上半年公司靶材及超高温材料业务实现营业收入 4.08 亿元, 同比增长 49.44%, 毛利 0.91 亿元, 同比增 18.97%, 营收利润双增。随着公司广西柳州 500 吨 ITO 靶材项目(一期)已于 2024 年 7 月投产, 产能提升为业务快速发展提供保障。公司积极组织研发靶材新产品, 不断填补国内在相关领域技术空白。2 月公司银合金管靶新产品专利顺利获批授权。6 月公司两款型号产品顺利通过韩国三星品质稽核和产品验证, 导入供应商名录, 开始批量供货, 海外市场不断开拓。光伏领域, 公司积极布局钙钛矿、异质结和叠层电池等多条赛道, HITO 靶材在异质结铜互连技术上取得突破性进展。在高温真空炉用热工组件领域, 公司积极布局热等静压 HIP、真空热压炉等高性能炉用组件产品, 提高公司在该领域的产品渗透和技术提升。
- **盈利能力与投资建议:** 公司业绩符合预期, 由于公司在新材料领域的不断突破, 我们小幅上调盈利预测, 预计公司 2025-2027 年营业收入为 30.87/34.11/37.86 亿元, 净利润为 2.20/2.68/3.15 亿元, 对

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

- 《隆华科技(300263)公司点评报告: 业绩符合预期, 六万吨萃取剂项目投产》 2024-11-06
- 《隆华科技(300263)公司点评报告: 营收表现稳健, 新材料业务成长性强》 2024-09-24

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

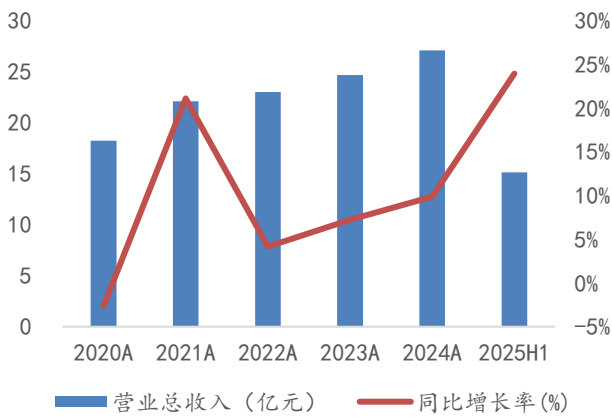
应的 EPS 为 0.21/0.26/0.30 元，对应的 PE 为 41.15/33.84/28.82 倍。考虑到靶材和新型高分子材料的发展前景和公司在积极布局节能环保领域，我们维持“增持”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动，行业竞争加剧，下游需求不及预期，新材料研发进度不及预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,467	2,711	3,087	3,411	3,786
增长比率(%)	7.22	9.87	13.90	10.49	10.97
净利润(百万元)	127	131	220	268	315
增长比率(%)	97.15	3.37	68.16	21.58	17.43
每股收益(元)	0.12	0.13	0.21	0.26	0.30
市盈率(倍)	71.52	69.19	41.15	33.84	28.82

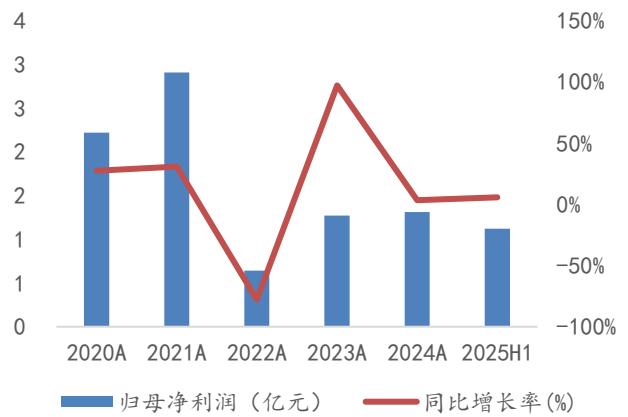
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司 2020-2025H1 营业总收入和同比增长率



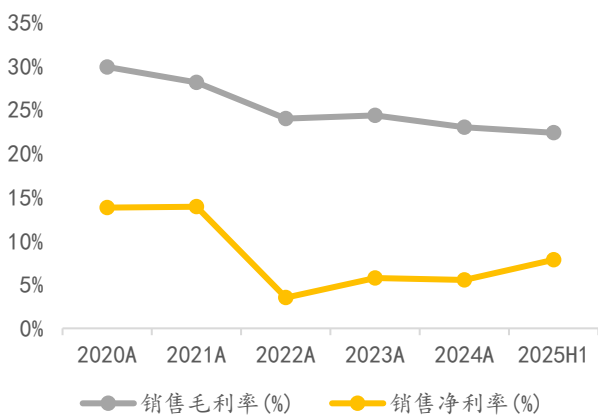
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司 2020-2025H1 归母净利润和同比增长率



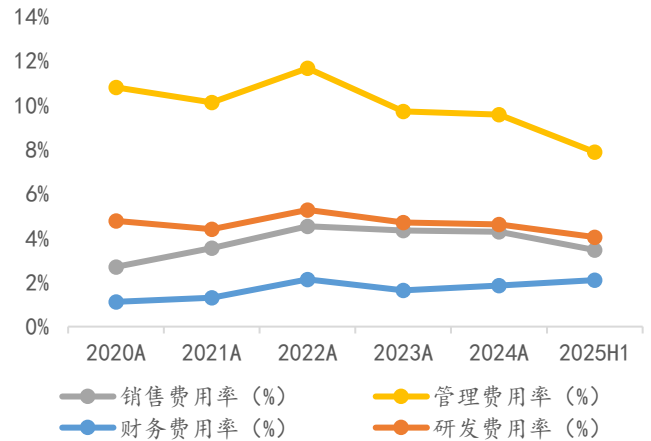
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司 2020-2025H1 销售毛利率和净利率



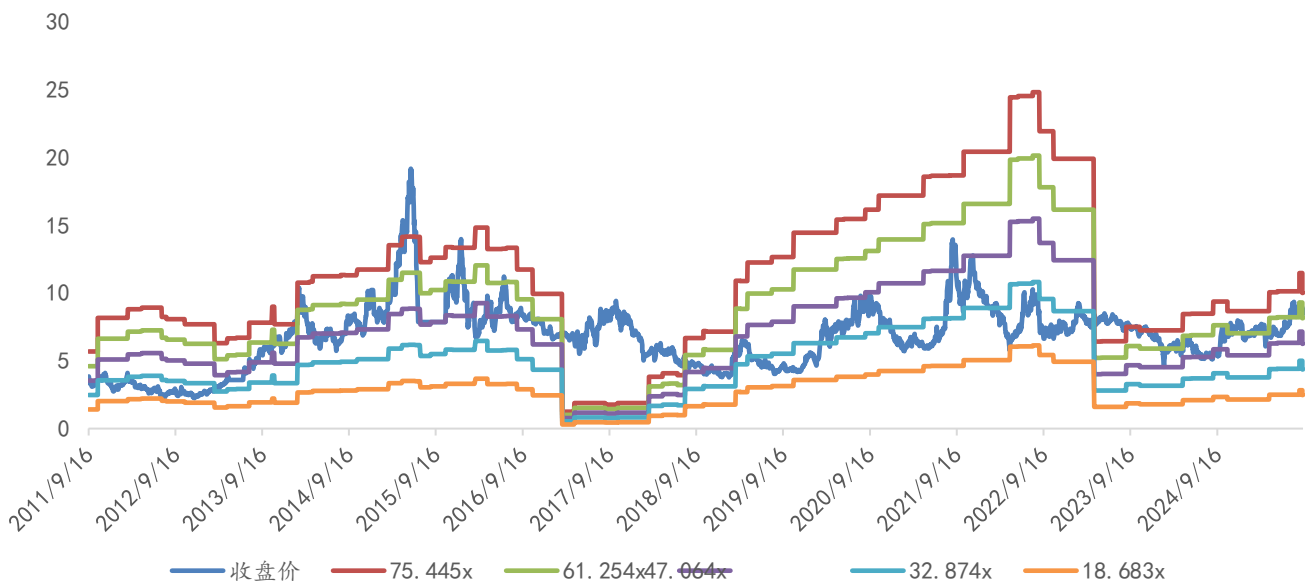
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2020-2025H1 各项费用率



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：公司 2012-2025 PE/PB-Band



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,478	3,779	4,278	4,802	5,356
现金	889	815	918	1,203	1,412
应收票据及应收账款	1,205	1,507	1,706	1,800	1,987
其他应收款	47	44	55	60	66
预付账款	64	28	54	55	58
存货	815	980	1,033	1,140	1,258
其他流动资产	459	405	512	543	575
非流动资产	2,845	3,127	3,040	2,933	2,826
长期投资	186	187	187	187	187
固定资产	725	1,005	917	828	740
无形资产	482	458	434	410	386
其他非流动资产	1,452	1,477	1,503	1,509	1,514
资产总计	6,323	6,906	7,318	7,735	8,182
流动负债	1,975	2,170	2,396	2,598	2,791
短期借款	430	500	550	600	620
应付票据及应付账款	891	925	997	1,093	1,192
其他流动负债	653	744	849	906	980
非流动负债	1,065	1,352	1,357	1,357	1,357
长期借款	242	481	481	481	481
其他非流动负债	824	872	877	877	877
负债合计	3,040	3,522	3,754	3,956	4,149
少数股东权益	127	144	177	216	262
股本	904	904	1,035	1,035	1,035
资本公积	748	749	618	618	618
留存收益	1,472	1,577	1,722	1,899	2,106
归属母公司股东权益	3,157	3,240	3,387	3,564	3,772
负债和股东权益	6,323	6,906	7,318	7,735	8,182

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	138	-45	183	377	346
净利润	142	150	254	306	361
折旧摊销	93	99	110	110	110
财务费用	40	50	41	43	45
投资损失	21	-7	-15	-17	-19
营运资金变动	-181	-358	-228	-87	-172
其他经营现金流	23	21	22	21	23
投资活动现金流	65	-270	-21	-7	-6
资本支出	-213	-284	-23	-24	-25
长期投资	263	12	0	0	0
其他投资现金流	16	3	2	17	19
筹资活动现金流	-117	252	-59	-84	-132
短期借款	330	70	50	50	20
长期借款	-13	239	0	0	0
普通股增加	0	0	131	0	0
资本公积增加	0	1	-131	0	0
其他筹资现金流	-435	-57	-109	-134	-152
现金净增加额	86	-62	103	285	209

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,467	2,711	3,087	3,411	3,786
营业成本	1,866	2,087	2,287	2,505	2,756
营业税金及附加	18	18	21	23	26
营业费用	107	116	134	148	164
管理费用	124	134	161	174	194
研发费用	116	125	147	160	178
财务费用	40	50	41	43	45
资产减值损失	-12	-18	-18	-17	-18
其他收益	30	30	36	40	44
公允价值变动收益	-3	0	0	0	0
投资净收益	-21	7	15	17	19
资产处置收益	0	-1	-1	-1	-1
营业利润	180	198	330	397	467
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	7	4	4	4
利润总额	181	193	327	394	464
所得税	39	43	73	88	104
净利润	142	150	254	306	361
少数股东损益	15	19	34	38	46
归属母公司净利润	127	131	220	268	315
EBITDA	342	360	478	547	619
EPS (元)	0.12	0.13	0.21	0.26	0.30

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	7.22	9.87	13.90	10.49	10.97
营业利润 (%)	69.54	10.10	66.16	20.42	17.76
归属母公司净利润 (%)	97.15	3.37	68.16	21.58	17.43
获利能力					
毛利率 (%)	24.37	23.00	25.93	26.57	27.21
净利率 (%)	5.14	4.83	7.14	7.85	8.31
ROE (%)	4.02	4.04	6.51	7.52	8.34
ROIC (%)	4.14	3.87	5.25	5.96	6.62
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.07	51.00	51.29	51.14	50.70
净负债比率 (%)	92.58	104.07	105.31	104.65	102.86
流动比率	1.76	1.74	1.79	1.85	1.92
速动比率	1.11	1.10	1.13	1.19	1.26
营运能力					
总资产周转率	0.40	0.41	0.43	0.45	0.48
应收账款周转率	2.35	2.16	2.14	2.21	2.24
应付账款周转率	3.78	3.55	3.52	3.69	3.70
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.12	0.13	0.21	0.26	0.30
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.13	-0.04	0.18	0.36	0.33
每股净资产 (最新摊薄)	3.05	3.13	3.27	3.44	3.64
估值比率					
P/E	71.52	69.19	41.15	33.84	28.82
P/B	2.87	2.80	2.68	2.54	2.40
EV/EBITDA	20.25	21.16	20.99	17.90	15.51

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。