

汽车

报告日期：2025 年 10 月 21 日

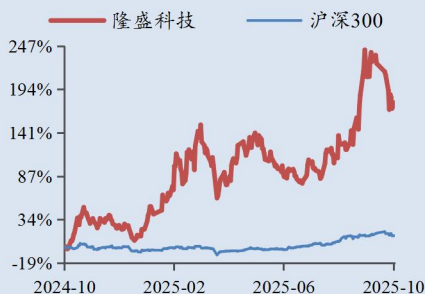
Q3 归母净利润同比+109.83%，积极推进机器人业务落地

——隆盛科技（300680.SZ）2025 年三季报点评报告

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 10 月 20 日

当前价格（元）	53.66
52 周价格区间（元）	18.97-68.68
总市值（百万元）	12,219.24
流通市值（百万元）	9,435.47
总股本（万股）	22,771.61
流通股（万股）	17,583.81
近一月换手（%）	119.51

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

《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》
2025.09.01

《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

请认真阅读文后免责声明

事件：

公司发布 2025 年三季报：公司 2025 年前三季度实现营收 18.10 亿元，同比+10.13%，实现归母净利润 2.10 亿元，同比+36.89%；2025Q3 实现营收 5.86 亿元，同比+0.48%，实现归母净利润 1.06 亿元，同比+109.83%。

观点：

- 头部客户销量波动&产品升级共同作用下 Q3 营收同比微增。
2025Q3 公司实现营收 5.86 亿元，同比+0.48%，我们认为主要影响因素有二：一是公司前三名客户中比亚迪/特斯拉 2025Q3 分别实现销量 111.42/24.19 万辆，同比-1.82%/-2.91%，其他主要客户吉利汽车/奇瑞汽车/赛力斯 2025Q3 销量分别同比+42.52%/+14.21%/+6.31%；二是公司新能源业务产品升级，孙公司隆盛茂茂已获取金康动力（配套赛力斯）和博世等客户新能源半总成订单，2025 年 6 月首套半总成产品下线，价值量提升推动营收正向增长。展望 2025Q4，核心客户多款車型有望放量，特斯拉 Model Y 订单已排期至 12 月；问界新 M7 首周大定量超过 6 万辆。叠加新能源电机半总成出货量爬坡，2025Q4 营收同比增速有望提升。
- 公允价值变动带动 Q3 业绩高增，经营性现金净流量由负转正。
公司 2025Q3 归母净利润同比+109.83%，主要系报告期内收入增长及投资理财收益增加所致，其中公允价值变动由 135.35 万元同比大幅增长至 8638.70 万元。公司 2025Q3 扣非归母净利润同比-45.11%至 0.30 亿元，主要系毛利率下滑以及期间费用率增长。其中 2025Q3 毛利率同比-2.67pct 至 15.23%，或系新能源电机半总成产线投产后折旧增加所致；2025Q3 期间费用率同比+1.13pct 至 10.49%，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比-0.19/+1.41/-0.13/+0.04pct，管理费用率增加主要系管理用资产折旧增加所致。公司 2025Q3 经营性现金净流入 1.18 亿元，去年同期为净流出 0.01 亿元，经营情况大幅改善。
- 客户开拓&产能扩建，积极推进人形机器人业务落地。客户方面，核心产品谐波减速器已成功对接海外知名客户的核心 Tier1 供应商，历经多轮送样、深度技术交流后，获得客户认可；产能方面，截至 9 月初，公司谐波减速器拥有 2 万左右产能。公司已积极推进产能扩建，预计 2026 年一季度可形成约 7 万台谐波减速器产

能，为业务规模扩张及快速响应客户需求奠定坚实基础。

- **盈利预测及投资评级：**公司 2025Q4 营收&业绩有望在下游客户销量增长推动下持续改善，人形机器人领域布局完善，战略卡位清晰，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.27/4.14/4.82 亿元，当前股价对应 PE 为 37.4/29.5/25.3 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）	83.2	54.5	37.4	29.5	25.3
市净率（P/B）	7.1	6.3	5.5	4.7	4.0

数据来源：Wind，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	83.2	54.5	37.4	29.5	25.3
						P/B	7.1	6.3	5.5	4.7	4.0
						EV/EBITDA	44.3	30.0	22.2	17.1	14.2

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、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，在自己所知情的范围内本公司、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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合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