

汽车

2025 年 10 月 23 日

隆盛科技 (300680)

——25Q3 归母高增，看好后续半总成增量和机器人进展

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度实现营业收入 18.10 亿元，同比+10.1%；实现归母净利润 2.10 亿元，同比+36.9%；实现扣非归母净利润 1.30 亿元，同比-13.5%。业绩符合预期。

市场数据：2025 年 10 月 23 日

收盘价 (元) 53.20
一年内最高/最低 (元) 68.68/19.10
市净率 6.1
股息率 (分红/股价) 0.38
流通 A 股市值 (百万元) 9,355
上证指数/深证成指 3,922.41/13,025.45

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产 (元) 8.70
资产负债率% 49.47
总股本/流通 A 股 (百万) 228/176
流通 B 股/H 股 (百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《隆盛科技 (300680) 点评：25Q2 业绩符合预期，看好主业支撑+机器人进展》
2025/09/01

《隆盛科技 (300680) 深度：EGR 老牌供应商混动再成长，马达铁芯、机器人布局加速正当时 (机器人系列深度报告之三十)》
2025/08/01

证券分析师

戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com
樊夏沛 A0230523080004
fanxp@swsresearch.com

联系人

朱傅哲
(8621)23297818x
zhufz@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **公司主业收入增速放缓，非经常性投资收益拉高短期利润。**25Q3 单季度公司实现营收 5.86 亿元，同环比+0.5%/-5.3%；归母净利润 1.06 亿元，同环比+109.8%/+129.1%；扣非归母净利润 0.30 亿元，同环比-45.1%/-32.5%。营收增速放缓系 EGR 出货量基数高、新能源马达铁芯主要客户特斯拉，利润增长主要来源于奇瑞上市带来的投资收益（公允价值变动收益）。
- **公司毛利率短期略有下滑，四费率增长主要系资产折旧。**25Q3 单季度公司实现毛利率 15.2%，同环比-2.7pct/-2.8pct；实现归母净利率 18.0%，同环比+9.4pct/+10.6pct；实现扣非归母净利率 5.2%，同环比-5.3pct/-2.1pct。毛利率的下滑，主要由于新能源半总成业务处于爬坡阶段，以及 EGR 业务占比下滑影响。**费用率方面**，25Q3 公司四费率合计 10.5%，同比+1.1pct，其中管理费用率同比+1.4 pct，系资产折旧增加所致，财务费用率维稳，研发、销售费用率同比-0.1pct/-0.2pct。
- **前瞻布局机器人等新方向多元腾飞。**①机器人：布局触觉传感器、灵巧手、谐波、关节模组等，“核心部件+整机研发”双路径推进人形机器人，后续有望看到新产品和客户端进展；②铁芯：公司将在重庆市沙坪坝区投资约 2 亿元建设“隆盛茂新能源汽车轻量化零部件生产基地项目”，开展新能源汽车驱动类零部件、热管理、轻量化部件等产品的生产制造，进一步加深与赛力斯等主机厂绑定，Q4 有望看到半总成业务随问界 M7 正式上量。③EGR：业绩支撑强而稳定，比亚迪、吉利、上汽下半年发布多款新车型均已配套公司混动产品；④航天航空：卫星模块项目、无人机项目业务量翻倍增长，公司绑定银河航天与军用无人机。
- **小幅下调盈利预测，维持“买入”评级。**考虑到公司 EGR 业务放量节奏以及半总成业务爬坡带来的盈利能力变化，以及一次性收益影响，我们小幅下调公司 2025-2027 年预测至 2.94/3.32/3.94 亿元（前值 2.96/3.67/4.37 亿元），同比增速 31.1%/13.0%/18.5%，对应当前 PE 为 41x/36x/31x。公司长期扎根 EGR 系统领域，凭精密加工技术延伸新能源马达铁芯、机器人核心零部件领域，多元增长曲线支撑公司长期成长，维持“买入”评级。
- **风险提示：新能源汽车销量不及预期、新业务拓展不及预期、盈利能力改善不及预期。**

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	2,397	1,810	2,781	3,478	3,915
同比增长率 (%)	31.2	10.1	16.0	25.0	12.6
归母净利润 (百万元)	224	210	294	332	394
同比增长率 (%)	52.8	36.9	31.1	13.0	18.5
每股收益 (元/股)	0.98	0.91	1.29	1.46	1.73
毛利率 (%)	18.0	17.1	17.1	17.9	18.1
ROE (%)	11.6	10.6	14.2	14.2	14.8
市盈率	54		41	36	31

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,827	2,397	2,781	3,478	3,915
其中：营业收入	1,827	2,397	2,781	3,478	3,915
减：营业成本	1,509	1,967	2,304	2,856	3,205
减：税金及附加	7	10	12	14	16
主营业务利润	311	420	465	608	694
减：销售费用	12	15	17	21	23
减：管理费用	64	82	89	104	110
减：研发费用	74	93	100	118	129
减：财务费用	22	32	34	33	29
经营性利润	139	198	225	332	403
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-17	-13	-7	-17	-11
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-8	-11	-4	-6	-4
加：投资收益及其他	34	40	40	60	50
营业利润	160	256	326	368	437
加：营业外净收入	5	2	4	4	4
利润总额	165	258	329	372	441
减：所得税	17	29	35	40	47
净利润	149	230	294	332	394
少数股东损益	2	5	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	147	224	294	332	394

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhyse.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhyse.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。