

## 联合研究 | 公司点评 | 隆鑫通用 (603766.SH)

# 隆鑫通用 2025 年三季报点评：盈利能力持续跃升，无极品牌抢占海外高端市场

### 报告要点

公司披露 2025 年三季报：2025 年前三季度公司实现营业收入 145.6 亿元，同比增长 19.1%，实现归母净利润 15.8 亿元，同比增长 75.5%，实现扣非归母净利润 15.3 亿元，同比增长 81.5%；其中 2025Q3 公司实现营业收入 48.0 亿元，同比增长 5.6%，实现归母净利润 5.0 亿元，同比增长 62.5%，实现扣非归母净利润 4.9 亿元，同比增长 78.8%。

### 分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001  
SFC: BUW101



曹海花

SAC: S0490522030001



张永乾

SAC: S0490524030002



喻亨一

SAC: S0490525030002

隆鑫通用 (603766.SH)

2025-11-25

## 隆鑫通用 2025 年三季报点评：盈利能力持续跃升，无极品牌抢占海外高端市场

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

公司披露 2025 年三季报：2025 年前三季度公司实现营业收入 145.6 亿元，同比+19.1%，实现归母净利润 15.8 亿元，同比+75.5%，实现扣非归母净利润 15.3 亿元，同比+81.5%；其中 2025Q3 公司实现营业收入 48.0 亿元，同比+5.6%，实现归母净利润 5.0 亿元，同比+62.5%，实现扣非归母净利润 4.9 亿元，同比+78.8%。

### 事件评论

- **2025Q3 盈利延续高增长，摩托车主业规模稳健增长，无极系列产品结构持续优化。**收入端，2025Q3 实现营收 48.0 亿元，同环比分别+5.6%、-5.9%。摩托车业务贡献突出，2025Q3 摩托车整车销售收入 34.4 亿元，占总营收比重 71.6%。“无极”品牌 2025Q3 收入 10.6 亿元，其中出口收入为 5.3 万辆，占总收入比重 50.0%。利润端，2025Q3 实现归母净利润 5.0 亿元，同环比分别+62.5%、-11.4%。毛利率为 18.8%，同环比分别+1.2pct、-0.9pct；净利率为 10.5%，同环比分别+3.7pct、-0.7pct。盈利能力持续提升，主要系公司完善两轮摩托车产品矩阵，同时无极系列产品结构持续优化带动出海销量延续高增长。费用率端，2025Q3 公司费用率为 4.8%，同比-4.5pct，其中，销售费用率为 1.2%，同环比分别-0.6pct、+0.2pct；管理费用率为 2.4%，同环比分别-1.4pct、持平；研发费用率为 2.0%，同环比分别-1.6pct、+0.1pct。公司持续加强精细化管理，叠加规模化效应，费用率持续优化。
- **无极出海表现亮眼，通机业务构建第二增长曲线。**无极出海方面，2025 年前三季度无极系列产品实现销售收入 30.4 亿元，同比增长 24.9%，其中出海收入 17.2 亿元，同比增长 86.9%，贡献无极总收入的 56.6%。公司持续推进无极海外渠道建设，截至 2025 年半年报，累计建成海外销售网点 1,292 个，较去年同期增加 369 个；其中欧洲市场网点 957 个，较去年同期增加 266 个。同时，公司持续推进中南美洲和东南亚市场战略布局，梯次开拓新市场。随着渠道建设的广泛开展和新兴市场的有序开拓，无极系列出海有望继续维持高速增长。通机业务方面，公司持续加大通机业务研发投入，完善产品矩阵，2025 年前三季度通机板块实现销售收入 33.8 亿元，同比增长 42.5%。公司通机业务加速智能化转型，助力公司业绩高弹性。
- **随着“无极”品牌渗透加深、出口结构优化，主业业绩具备较强的弹性空间。**预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 19.17/23.86/26.52 亿元，对应 PE 分别为 13.97/11.22/10.10X，公司为国内大排量摩托车龙头，无极系列出海和通机业务放量有望推动业绩持续高增，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、外需收缩风险；
- 2、国际贸易环境恶化风险。

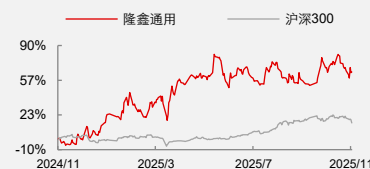
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	13.04
总股本(万股)	205,354
流通A股/B股(万股)	205,354/0
每股净资产(元)	4.84
近12月最高/最低价(元)	14.72/7.56

注：股价为 2025 年 11 月 21 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《隆鑫通用：摩托车国内龙头，无极开启全球战略》2025-09-23



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、外需收缩风险。公司海外业务占比较大，如遇全球经济增长乏力或区域经济复苏延迟，可能导致摩托车出口市场消费动能不足，进而增大生产准备风险，压制公司海外业务收入及利润空间。
- 2、国际贸易环境恶化风险。如海外关税问题等地缘政治因素导致贸易壁垒提升，可能通过增加关税成本推高海外客户购买成本，削弱中国摩托车的海外价格优势，最终反映为特定市场出口订单量的收缩。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。