

2025年12月16日

# 隆华科技 (300263.SZ)

## 25Q3 业绩稳健增长，多业务稳步推进

### 投资要点

- 事件：公司发布2025年第三季度报告。Q3实现营业收入8.11亿元，同比+14.50%；归母净利润0.69亿元，同比+39.78%；扣非后归母净利润0.56亿元，同比31.68%。

### 事件分析：

- 营收利润双增长，三季度业绩稳定提升。**公司Q1-Q3期间业绩稳步提升，展现出良好的发展态势，实现营业收入23.26亿元，同比+20.49%，归母净利润1.80亿元，同比+16.64%，扣非后归母净利润1.61亿元，同比19.12%。公司Q1-Q3单季毛利率持续增长，Q3毛利率24.74%，环比+1.95pct；经营性现金流大幅改善，净额1.54亿元，同比+151.63%，主要系报告期货款回收大额增加所致。费用方面，Q3公司销售/管理/财务/研发费用率分别3.70%/4.19%/1.66%/4.39%，同比+0.22/-0.20/-0.15/-0.48pct，总费用率为13.95%，同比-0.60pct，其中财务费用率变化预计主要受益于可转债摘牌。
- 靶材技术创新突破国外垄断。**丰联科光电的高纯钼及钼合金靶材、银合金靶材已广泛应用于G2.5-G11全世代TFT-LCD、AMOLED等半导体显示面板溅射镀膜生产线，是京东方、天马微电子、维信诺、TCL华星、台湾群创以及韩国LGD等多家全球主流面板企业的主要供应商。2025年6月，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。作为国产ITO靶材的主力供应商，丰联科光电率先打破了国外垄断，解决了国产ITO靶材“卡脖子”问题。公司已成为国内首家批量供应G10.5平面ITO靶材的供应商。
- 泡沫材料军民双线拓新增长点。**兆恒科技的PMI泡沫产品拥有独立知识产权、多项发明及实用新型专利。2025年7月，公司“基于碳基吸收剂的聚甲基丙烯酰亚胺吸波泡沫（EPMI）的研发与产业化”项目通过科技成果评价，获评“国际先进”水平。EPMI是一种基于聚甲基丙烯酰亚胺(PMI)一体发泡的吸波泡沫，专为飞行器隐身化设计与应用研发，兼具优异的力学性能和介电性能，能够有效吸收多种波段的电磁波。目前，该产品已成功应用于某重点型号多型关键部件，隐身效果得到认可。其技术衍生潜力还可延伸至相关民用领域，有望形成“军用技术引领、民用市场拓展”的军民协同创新生态。
- 萃取剂投产驱动新能源增量，产能有待释放。**三诺新材积极布局萃取剂产能建设，提供磷酸三丁酯(TBP)、磷酸二异辛酯(P204)、2-乙基己基磷酸-2-乙基己基酯(P507)、三辛/癸烷基叔胺(N235/7301)、三正辛胺、SN272高效镍钴分离萃取剂等萃取剂，主要用于稀有金属和稀土的萃取分离；新型镍钴锰萃取剂可从含有钙镁离子的溶液中选择性萃取镍钴锰，尤其适合于锂离子电池回收领域。
- 投资建议：**公司作为新材料及节能环保领域的领先企业，在靶材研发、高分子复合材料及工业换热技术等方面具有显著优势。随着国家“双碳”战略的深入推进和高端装备国产化进程加速，未来发展空间广阔。我们预测公司2025-2027年归母

## 公司快报

机械 | 其他专用机械III

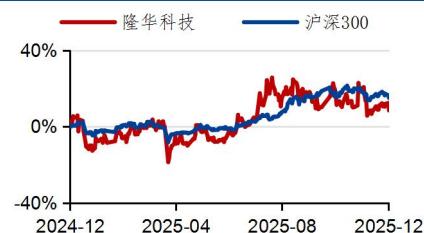
买入(维持)

股价(2025-12-16) 8.06元

### 交易数据

总市值 (百万元)	8,342.15
流通市值 (百万元)	7,862.76
总股本 (百万股)	1,035.01
流通股本 (百万股)	975.53
12个月价格区间	9.13/6.47

### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.8	-6.04	-7.4
绝对收益	-8.62	-6.82	6.95

### 分析师

贺朝晖

SAC 执业证书编号: S0910525030003

hezhaohui@huajinsc.cn

### 分析师

周涛

SAC 执业证书编号: S0910523050001

zhoutao@huajinsc.cn

### 相关报告

隆华科技：25Q2 业绩亮眼，多业务齐头并进-华金证券-电新-隆华科技-公司快报

2025.8.30

隆华科技：积极推进多元布局，新材料新赛道加速成长-华金证券-电新-隆华科技-首次覆盖 2025.5.16



净利润分别为 2.18/2.99/3.63 亿元，对应 EPS 为 0.21/0.29/0.35 元/股，PE 为 38/28/23 倍。维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；原材料价格大幅上升；行业竞争加剧。

#### 财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,467	2,711	3,131	3,588	4,207
YoY(%)	7.2	9.9	15.5	14.6	17.2
归母净利润(百万元)	127	131	218	299	363
YoY(%)	97.1	3.4	66.4	37.2	21.3
毛利率(%)	24.4	23.0	22.9	23.1	23.0
EPS(摊薄/元)	0.12	0.13	0.21	0.29	0.35
ROE(%)	4.3	4.4	6.9	8.9	9.7
P/E(倍)	65.8	63.7	38.3	27.9	23.0
P/B(倍)	2.8	2.7	2.5	2.4	2.2
净利率(%)	5.1	4.8	7.0	8.3	8.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>						<b>营业收入</b>	2467	2711	3131	3588	4207
现金	3478	3779	4506	4481	5156	营业成本	1866	2087	2415	2759	3240
应收票据及应收账款	889	815	917	353	736	营业税金及附加	18	18	22	25	29
预付款项	1205	1507	1625	1965	2244	营业费用	107	116	134	154	180
存货	64	28	93	49	117	管理费用	124	134	153	144	206
其他流动资产	815	980	1377	1606	1555	研发费用	116	125	147	144	126
<b>非流动资产</b>						财务费用	40	50	11	6	-5
长期投资	2845	3127	3225	3308	3406	资产减值损失	-22	-17	0	0	0
固定资产	186	187	191	186	180	公允价值变动收益	-3	0	-6	-8	-4
无形资产	725	1005	1081	1162	1283	投资净收益	-21	7	16	10	3
其他非流动资产	482	458	458	458	437	<b>营业利润</b>	180	198	258	360	429
<b>资产总计</b>	1452	1477	1494	1503	1506	营业外收入	1	1	1	1	1
<b>流动负债</b>	6323	6906	7731	7789	8562	营业外支出	0	7	3	3	3
短期借款	1975	2170	2897	2874	3510	<b>利润总额</b>	181	193	256	359	427
应付票据及应付账款	430	500	500	500	500	所得税	39	43	8	11	13
其他流动负债	891	925	1176	1224	1595	<b>税后利润</b>	142	150	249	348	414
<b>非流动负债</b>	653	744	1221	1150	1415	少数股东损益	15	19	30	49	51
长期借款	1065	1352	1115	886	647	归属母公司净利润	127	131	218	299	363
其他非流动负债	999	1281	1049	815	579	EBITDA	334	379	408	523	601
<b>负债合计</b>	66	72	66	71	69						
<b>少数股东权益</b>	3040	3522	4013	3760	4158						
<b>股本</b>	127	144	174	223	274						
资本公积	904	904	1035	1035	1035						
留存收益	748	749	749	749	749						
归属母公司股东权益	1472	1577	1757	1996	2292						
<b>负债和股东权益</b>	3157	3240	3544	3805	4130						
	6323	6906	7731	7789	8562						
现金流量表(百万元)						主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	138	-45	241	-94	882	<b>成长能力</b>					
净利润	142	150	249	348	414	营业收入(%)	7.2	9.9	15.5	14.6	17.2
折旧摊销	87	96	109	122	137	营业利润(%)	69.5	10.1	29.8	39.7	19.1
财务费用	40	50	11	6	-5	归属于母公司净利润(%)	97.1	3.4	66.4	37.2	21.3
投资损失	21	-7	-16	-10	-3	<b>获利能力</b>					
营运资金变动	-181	-358	-117	-569	336	毛利率(%)	24.4	23.0	22.9	23.1	23.0
其他经营现金流	29	25	5	9	3	净利率(%)	5.1	4.8	7.0	8.3	8.6
<b>投资活动现金流</b>	65	-270	-197	-203	-237	ROE(%)	4.3	4.4	6.9	8.9	9.7
<b>筹资活动现金流</b>	-117	252	59	-267	-263	ROIC(%)	4.2	4.3	5.5	7.3	8.3
<b>每股指标(元)</b>						<b>偿债能力</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.12	0.13	0.21	0.29	0.35	资产负债率(%)	48.1	51.0	51.9	48.3	48.6
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	-0.04	0.23	-0.09	0.85	流动比率	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5
每股净资产(最新摊薄)	2.92	3.00	3.17	3.42	3.74	速动比率	1.1	1.1	0.9	0.8	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
						应付账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
						<b>估值比率</b>					
						P/E	65.8	63.7	38.3	27.9	23.0
						P/B	2.8	2.7	2.5	2.4	2.2
						EV/EBITDA	27.2	25.2	23.2	18.8	15.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% 至 15% 之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% 至 5% 之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5% 至 15% 之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10% 以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于 -10% 至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10% 以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)