



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

## 新材料产业布局不断深化, 一季度盈利能力环比提升

——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)

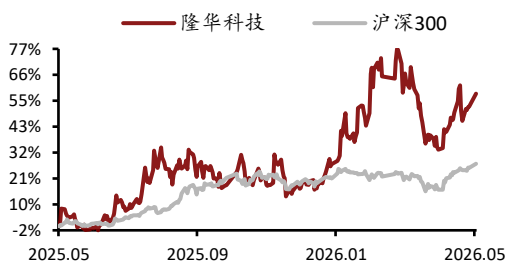
#### 市场数据(2026-05-06)

收盘价(元)	10.97
一年内最高/最低(元)	12.56/6.76
沪深 300 指数	4,877.09
市净率(倍)	2.71
流通市值(亿元)	107.02

#### 基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	4.05
每股经营现金流(元)	-0.22
毛利率(%)	18.45
净资产收益率_摊薄(%)	1.54
资产负债率(%)	40.94
总股本/流通股(万股)	103,500.63/97,552.79
B股/H股(万股)	0.00/0.00

#### 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: 新材料业务营收显著增长, 靶材业务开始放量》  
2025-09-11

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

发布日期: 2026年05月07日

**事件:** 公司公布 2025 年年度报告, 2025 年公司实现营业收入 30.74 亿元, 同比增长 13.39%。实现归母净利润 1.90 亿元, 同比增长 45.03%, 扣非后的归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 45.33%, 基本每股收益 0.20 元。

#### 投资要点:

- **三大产业协同发展, 2025 年公司营收显著增长。**2025 年公司实现营业收入 30.74 亿元, 同比增长 13.39%。分业务来看, 电子新材料/高分子复合材料/节能环保业务分别实现营业收入 8.21/3.63/18.89 亿元, 同比增加 21.07%/9.92%/11.00%。公司营收增长主要系受靶材国产替代突破、切入三星等全球面板龙头产业链等因素带动下新材料业务收入大幅增长及三大产业板块协同发展所致。2026 年一季度, 公司实现营业收入 8.29 亿元, 同比增长 29.74%。
- **期间费用率控制良好, 原材料价格波动影响毛利率表现。**从盈利能力来看, 2025 年公司综合毛利率为 21.86%, 较 2024 年同期减少 1.14pct。分业务来看, 电子新材料/高分子复合材料/节能环保业务毛利率分别为 19.09%/37.55%/20.03%, 较上年同期分别减少 3.03/2.34/0.05pct。受新材料业务原材料价格波动及从生产成本上升影响, 公司毛利率有所下降。公司期间费用率为 14.61%, 较上年同期减少 1.09pct, 费用率下降主要系公司可转债全部转股利息支出减少, 财务费用大幅下降所致。在营收提升和费用率降低的共同影响下, 2025 年公司实现归母净利润 1.90 亿元, 同比增长 45.03%。
- **一季度盈利能力环比改善, 归母净利润显著提升。**2026 年一季度, 公司毛利率为 18.45%, 环比上升 0.74pct, 但较上年同期减少 3.35pct, 表明公司盈利能力环比改善。费用端, 公司期间费用率为 9.58%, 较上年同期减少 3.83pct。在营收增长和期间费用率下降的作用下, 公司实现归母净利润 0.64 亿元, 同比增长 43.36%。公司利润增长主要得益于: 一是 2025 年度公司可转债全部转股后利息支出大幅下降, 财务费用显著减少; 二是源于合同终止赔偿及债务重组利得, 获得部分营业外收入; 三是毛利率提升, 推动营业利润增长。此外公司为锁定原材料价格、保障供应链安全, 提前支付采购款, 经营活动产生的现金流净额同比由正转为-2.30 亿元。
- **不断布局新材料业务, 积极开发新产品。**公司突破多项核心关键技术, 打破国外技术垄断, 开发多款新产品。靶材领域, 公司 ITO 靶材率先实现国产化替代, HITO 靶材、IZO 靶材等产品性能超越同类竞品。同时积极开发 IZO、AZO 等下一代光伏用靶材, 其中 IZO 靶材已经应用于试验线, 并在迁移率、转化率等关键性能指标上均

优于行业同行。2026年1月30日，公司与仁烁光能签署战略合作协议，聚焦光伏核心材料与器件的适配研发、量产工艺协同优化等核心方向，共同推动光伏产业核心技术升级与商业化落地。高分子材料领域，兆恒科技 EPMI 吸波泡沫获评“国际先进”水平，并成功应用于重点型号装备，隐身功能得到客户高度认可。新材料产品技术壁垒高、附加值大，随着公司新产品未来放量，将有效改善公司整体盈利结构。

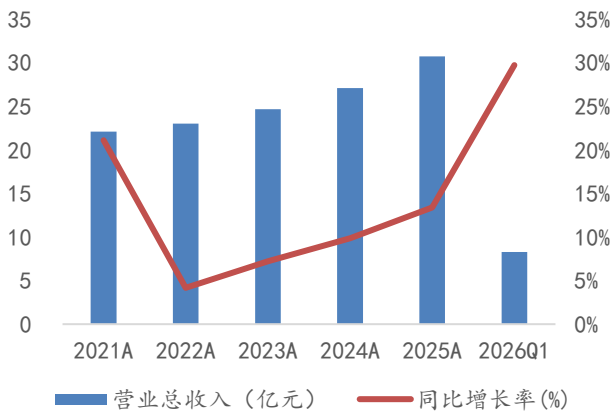
- **盈利能力与投资建议：**公司业绩基本符合预期，考虑公司三大产业协同发展，向新材料平台型公司稳健转型，以及靶材和新型高分子材料业务的发展前景，我们维持“增持”评级，预计公司 2026-2028 年营业收入为 32.76/35.38/38.27 亿元，净利润为 2.25/2.72/3.07 亿元，对应的 EPS 为 0.22/0.26/0.30 元，对应的 PE 为 50.40/41.79/36.97 倍。

**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。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,711	3,074	3,276	3,538	3,827
增长比率（%）	9.87	13.39	6.57	7.99	8.17
净利润（百万元）	131	190	225	272	307
增长比率（%）	3.37	45.03	18.53	20.61	13.05
每股收益(元)	0.13	0.18	0.22	0.26	0.30
市盈率(倍)	86.65	59.74	50.40	41.79	36.97

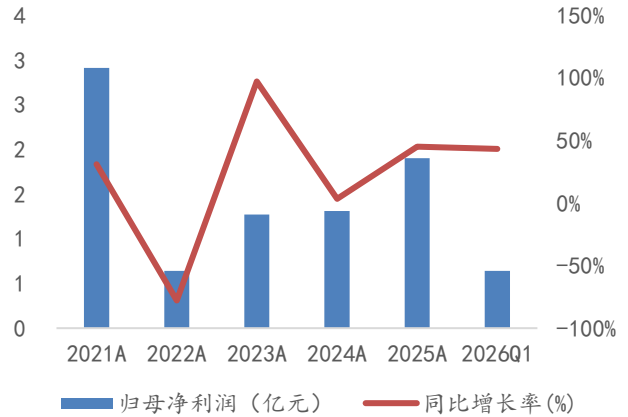
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1: 公司 2021-2026Q1 营业总收入和同比增长率



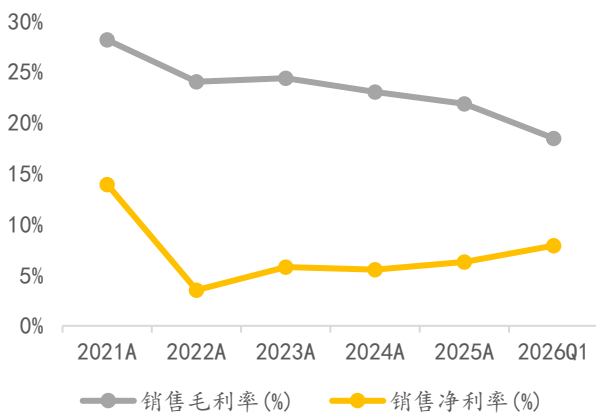
资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 2: 公司 2021-2026Q1 归母净利润和同比增长率



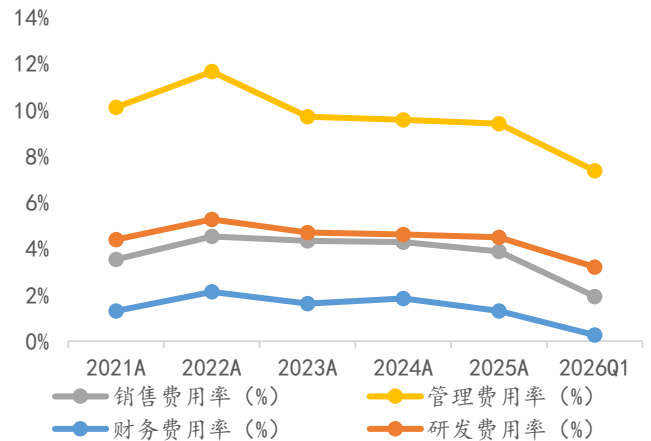
资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 3: 公司 2021-2026Q1 销售毛利率和净利率



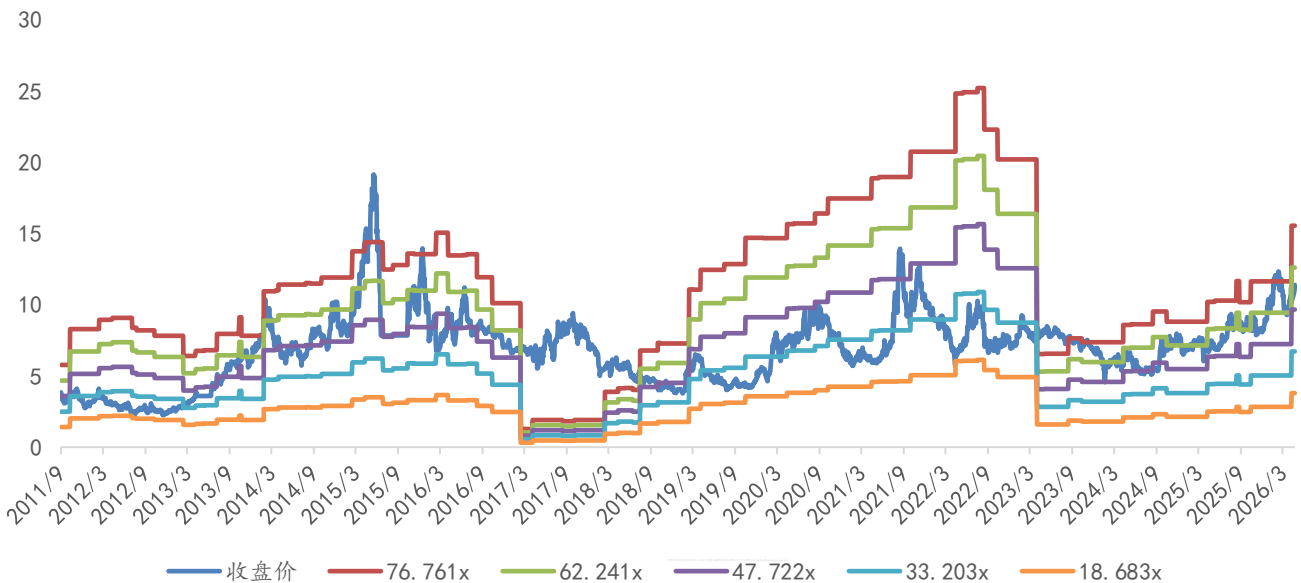
资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 4: 公司 2021-2026Q1 各项费用率



资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 5: 公司 2011-2026 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>3,779</b>	<b>4,268</b>	<b>4,662</b>	<b>4,920</b>	<b>5,253</b>
现金	815	1,080	1,245	1,284	1,345
应收票据及应收账款	1,507	1,401	1,540	1,663	1,798
其他应收款	44	32	45	46	49
预付账款	28	51	53	54	60
存货	980	1,090	1,159	1,229	1,314
其他流动资产	405	615	621	644	687
<b>非流动资产</b>	<b>3,127</b>	<b>3,048</b>	<b>3,130</b>	<b>3,192</b>	<b>3,237</b>
长期投资	187	188	188	188	188
固定资产	1,005	1,078	1,135	1,179	1,208
无形资产	458	359	372	379	385
其他非流动资产	1,477	1,424	1,434	1,446	1,456
<b>资产总计</b>	<b>6,906</b>	<b>7,316</b>	<b>7,792</b>	<b>8,112</b>	<b>8,490</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,170</b>	<b>2,297</b>	<b>2,482</b>	<b>2,601</b>	<b>2,753</b>
短期借款	500	367	427	427	427
应付票据及应付账款	925	1,079	1,146	1,221	1,318
其他流动负债	744	851	909	953	1,009
<b>非流动负债</b>	<b>1,352</b>	<b>825</b>	<b>933</b>	<b>933</b>	<b>933</b>
长期借款	481	727	827	827	827
其他非流动负债	872	98	106	106	106
<b>负债合计</b>	<b>3,522</b>	<b>3,122</b>	<b>3,415</b>	<b>3,534</b>	<b>3,687</b>
少数股东权益	144	79	95	112	130
股本	904	1,035	1,035	1,035	1,035
资本公积	749	1,523	1,523	1,523	1,523
留存收益	1,577	1,722	1,874	2,058	2,267
归属母公司股东权益	3,240	4,116	4,281	4,465	4,673
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,906</b>	<b>7,316</b>	<b>7,792</b>	<b>8,112</b>	<b>8,490</b>

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-45</b>	<b>442</b>	<b>300</b>	<b>364</b>	<b>396</b>
净利润	150	193	241	289	325
折旧摊销	99	116	130	148	165
财务费用	50	66	31	33	33
投资损失	-7	-10	-3	-7	-7
营运资金变动	-358	71	-113	-109	-130
其他经营现金流	21	6	15	11	10
<b>投资活动现金流</b>	<b>-270</b>	<b>-203</b>	<b>-212</b>	<b>-204</b>	<b>-203</b>
资本支出	-284	-105	-216	-211	-210
长期投资	12	-108	0	0	0
其他投资现金流	3	10	4	7	7
<b>筹资活动现金流</b>	<b>252</b>	<b>-5</b>	<b>76</b>	<b>-121</b>	<b>-132</b>
短期借款	70	-133	60	0	0
长期借款	239	246	100	0	0
普通股增加	0	131	0	0	0
资本公积增加	1	774	0	0	0
其他筹资现金流	-57	-1,022	-84	-121	-132
<b>现金净增加额</b>	<b>-62</b>	<b>234</b>	<b>165</b>	<b>40</b>	<b>61</b>

资料来源：中原证券研究所，聚源

## 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>2,711</b>	<b>3,074</b>	<b>3,276</b>	<b>3,538</b>	<b>3,827</b>
营业成本	2,087	2,402	2,535	2,715	2,927
营业税金及附加	18	23	23	25	27
营业费用	116	119	134	144	155
管理费用	134	151	162	175	189
研发费用	125	138	150	161	174
财务费用	50	40	4	2	1
资产减值损失	-18	-14	-10	-10	-10
其他收益	30	26	33	34	37
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	7	10	3	7	7
资产处置收益	-1	1	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>198</b>	<b>219</b>	<b>293</b>	<b>347</b>	<b>388</b>
营业外收入	1	9	5	6	6
营业外支出	7	8	6	7	7
<b>利润总额</b>	<b>193</b>	<b>221</b>	<b>292</b>	<b>346</b>	<b>388</b>
所得税	43	28	51	58	63
<b>净利润</b>	<b>150</b>	<b>193</b>	<b>241</b>	<b>289</b>	<b>325</b>
少数股东损益	19	3	16	17	18
<b>归属母公司净利润</b>	<b>131</b>	<b>190</b>	<b>225</b>	<b>272</b>	<b>307</b>
EBITDA	360	369	426	496	554
EPS (元)	0.13	0.18	0.22	0.26	0.30

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	9.87	13.39	6.57	7.99	8.17
营业利润 (%)	10.10	10.53	33.66	18.47	11.77
归属母公司净利润 (%)	3.37	45.03	18.53	20.61	13.05
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	23.00	21.86	22.60	23.24	23.52
净利率 (%)	4.83	6.18	6.88	7.68	8.03
ROE (%)	4.04	4.62	5.26	6.08	6.57
ROIC (%)	3.87	4.08	4.26	4.89	5.28
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	51.00	42.67	43.83	43.57	43.42
净负债比率 (%)	104.07	74.42	78.04	77.21	76.75
流动比率	1.74	1.86	1.88	1.89	1.91
速动比率	1.10	1.13	1.17	1.18	1.19
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.41	0.43	0.43	0.44	0.46
应收账款周转率	2.16	2.29	2.44	2.41	2.41
应付账款周转率	3.55	3.61	3.58	3.54	3.56
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.13	0.18	0.22	0.26	0.30
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.04	0.43	0.29	0.35	0.38
每股净资产 (最新摊薄)	3.13	3.98	4.14	4.31	4.52
<b>估值比率</b>					
P/E	86.65	59.74	50.40	41.79	36.97
P/B	3.50	2.76	2.65	2.54	2.43
EV/EBITDA	21.16	25.19	26.92	23.06	20.54

### 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。