

## 有色金属

2026年05月26日

## 隆达股份 (688231)

——燃机及航空航天配套高温合金放量, 26Q1 业绩超预期

报告原因: 有业绩公布需要点评

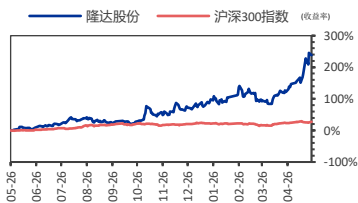
**增持** (维持)

市场数据: 2026年05月25日	
收盘价(元)	52.82
一年内最高/最低(元)	54.88/15.54
市净率	4.6
股息率%(分红/股价)	0.47
流通A股市值(百万元)	13,039
上证指数/深证成指	4,152.57/15,856.61

注: “股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2026年03月31日	
每股净资产(元)	11.37
资产负债率%	38.10
总股本/流通A股(百万)	247/247
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势:



## 相关研究

## 证券分析师

韩强 A0230518060003  
hanqiang@swsresearch.com  
武雨桐 A0230520090001  
wuyt@swsresearch.com  
穆少阳 A0230524070009  
musy@swsresearch.com

## 研究支持

田昕 A0230124060003  
tianxin@swsresearch.com

## 联系人

田昕 A0230124060003  
tianxin@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 事件:

- **公司发布 26Q1 季报。**根据公司公告, 26Q1 公司实现营收 5.7 亿元 (yoy+64.75%), 实现归母净利润 0.5 亿元 (yoy+66.7%), 实现扣非归母净利润 0.4 亿元 (yoy+53%), 公司业绩超预期。

## 投资要点:

- **海外及国内下游高温合金需求强劲, 公司营收实现快速增长。**公司 26Q1 实现营收 5.7 亿元 (yoy+64.75%), 其中高温合金营收达 4.2 亿元 (yoy+84.2%), 主要系航空航天、汽车涡轮和燃气轮机等业务板块营收持续增长。我们认为, 随着下游海外及国内燃气轮机、航空航天等主机客户需求及公司产能持续释放, 公司 2026 年营收有望维持高速增长。
- **公司毛利率提升显著, 公司业绩超预期。**1) 26Q1 公司实现毛利率 19.1%, 较 25Q1 增长 3.5pcts, 较 25Q4 增长 6.5pcts; 2) 公司实现净利率 8.4%, 较 25Q1 增长 0.1pcts, 增长幅度不及毛利率主要系财务费用率增加 2.1pcts 至 1.5%, 叠加资产及信用减值损失计提, 公司研发费用达 0.22 亿元 (yoy+70.4%), 主要系两机领域研发项目按计划投入。此外截至 26Q1 末, 公司存货达 9.83 亿元, 环比增加 32.12%, 侧面反映下游需求高景气。我们认为随着公司高温合金产品规模效应逐步凸显叠加价格传导, 公司盈利能力有望持续提升。
- **深度绑定国内外燃机及航发核心客户。**国内燃机供应链实现多家客户覆盖, 已实现与主要燃机及叶片制造商实现绑定, 核心客户覆盖航发集团、东方电气、应流股份、万泽股份、三角防务, 在国内高端材料供应链中占据核心地位。海外巨头长协锁定, 海外增长极打开。公司已成功切入罗罗、赛峰、柯林斯宇航等航发、燃机及油服等核心客户供应链。
- **高温合金核心企业, 股权激励业绩指引高增, “两机”供需双振公司业绩有望稳增。**1) 公司作为国内高品质高温合金生产商, 充分受益于发动机及燃气轮机“两机”放量, 供给端行业高壁垒叠加政策支持, 保障市场份额稳增, 需求端充分受益于航空航天景气度回升, 高温合金国产替代加快; 2) 股权激励绑定核心团队, 订立主业营收目标彰显高温合金产品加速量产信心。股权激励设置 2026-2028E 营收目标达 25/31/39 亿元, 较 2025 年增长 35%/70%/110%, 净利润目标达 1.3/1.8/2.2 亿元, 较 2025 年增长 80%/140%/200%; 3) 公司积极拓展海外, 致力于融入全球高温合金上下游产业链, 不断扩大国际市场占有率。
- **维持“增持”评级并上调盈利预测。**考虑到公司航空航天、燃气轮机等板块营收持续增长带动高温合金板块放量, 公司盈利能力持续提升, 我们上调公司 2026E 归母净利润为 1.57 亿元(前值为 1.34 亿元), 新增 2027-2028E 归母净利润为 2.3/3.3 亿元, 对应 PE 为 83/56/39X。考虑到公司作为国内高温合金的重要供应商, 紧抓“两机”机遇, 在航空航天、燃机等领域多板块布局, 叠加股权激励推进管理增效, 因此维持“增持”评级。

- **风险提示:** 原材料价格波动; 高温合金领域竞争加剧; 产品导入验证进展和结果不确定

## 财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,851	567	2,502	3,300	4,142
同比增长率(%)	33.0	64.8	35.2	31.9	25.5
归母净利润(百万元)	74	48	157	234	331
同比增长率(%)	12.0	66.7	112.5	48.8	41.5
每股收益(元/股)	0.31	0.20	0.64	0.95	1.34
毛利率(%)	14.1	19.1	16.7	17.9	19.0
ROE(%)	2.7	1.7	5.5	7.8	10.5
市盈率	176		83	56	39

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,391	1,851	2,502	3,300	4,142
其中：营业收入	1,391	1,851	2,502	3,300	4,142
减：营业成本	1,170	1,590	2,085	2,710	3,353
减：税金及附加	3	4	5	7	9
主营业务利润	218	257	412	583	780
减：销售费用	40	43	61	79	99
减：管理费用	83	80	113	145	182
减：研发费用	60	62	88	116	145
减：财务费用	-22	0	7	13	19
经营性利润	57	72	143	230	335
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-14	-26	-2	-5	-5
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-8	3	-3	-2	-2
加：投资收益及其他	37	32	28	28	28
营业利润	72	81	166	251	355
加：营业外净收入	-1	-1	0	0	0
利润总额	71	81	166	251	355
减：所得税	5	6	9	17	24
净利润	66	74	157	234	331
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	66	74	157	234	331

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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 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”) 在中华人民共和国内地 (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。