

2022 年收入快速增长，2023Q1 利润显著改善

核心观点

2023 年一季度实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 18.60%，实现归母净利润 0.40 亿元，同比增长 39.30%。公司是自主 EGR 和马达铁芯业务双龙头，各项业务在手订单饱满，2023 年 EGR 业务受益商用车复苏及混动车加速渗透，马达铁芯业务产能陆续落地有利于在手订单释放。预计 2023-2024 年归母净利润 2.2、2.9 亿元，对应当前市值 PE 分别为 20、15X，维持“买入”评级。

事件

(1) 公司披露 2022 年年报和 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 11.48 亿元，同比增长 23.51%，实现归母净利润为 0.76 亿元，同比减少 22.60%，扣非后归母净利润 0.67 亿元，同比减少 24.48%。2023 年一季度实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 18.60%，实现归母净利润 0.40 亿元，同比增长 39.30%，扣非后归母净利润 0.32 亿元，同比增长 14.50%。(2) 公司对截至 2022 年 12 月 31 日的应收账款、其他应收款、存货、其他权益工具、长期股权投资、无形资产等各类资产进行了减值测试，2022 年度全年对相关资产计提的减值准备合计为 2006.80 万元。

简评

2022 年收入同比增长 23.51%，2023 年 Q1 归母净利润创新高。 2022 年公司实现营业收入 11.48 亿元，同比增长 23.51%，实现归母净利润为 0.76 亿元，同比减少 22.60%，扣非后归母净利润 0.67 亿元，同比减少 24.48%。其中 Q4 单季度实现营收 3.41 亿元，同环比分别增长 9.45%、15.13%，归母净利润 0.08 亿元，同环比分别增长 -68.09%、-68.89%，扣非后归母净利润 0.04 亿元，同环比分别增长 -82.51%、-85.42%。全年收入增长主要受乘用车 EGR 和马达铁芯业务放量所致，混动 EGR 增长冲抵了商用车客户销量下滑，马达铁芯业务受益大客户产销量提升实现快速增长。Q4 利润下滑主要系公司 2022 年度计提 2007 万元资产减值所致，其中信用减值损失和资产减值损失分别为 1455、552 万元。分业务看，公司新能源产品、冲压件产品和 EGR 产品分别实现营收 4.15、3.38、2.85 亿元，同比分别增长 147.41%、6.99%、-13.28%，占总营收比分别+18.12、-4.55、-10.51pct。核心 T 客户 2022 年国内销量约 71 万辆，同比增长 50.26%，Q4 完成销量 22.78 万辆，同环比分别增长 27.90%、20.96%。2023 年 Q1 公司分别实现营收、归母净利润和扣非归母净利润 3.39、0.40、0.32 亿元，同比分别

隆盛科技 (300680.SZ)

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:s1440520070001

SFC 编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

010-85156397

SAC 编号:s1440518060002

陈怀山

chenhuaishan@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:s1440521110006

发布日期：2023 年 05 月 04 日

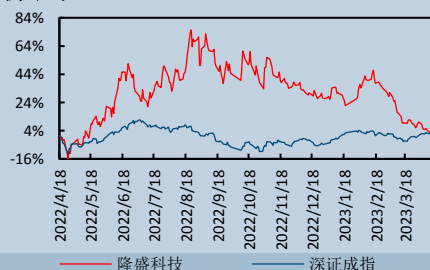
当前股价：21.98 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
2.61/-2.30	-12.98/-17.88	13.01/7.58
12 月最高/最低价 (元)		34.31/16.51
总股本 (万股)		23,102.43
流通 A 股 (万股)		14,360.97
总市值 (亿元)		50.78
流通市值 (亿元)		31.57
近 3 月日均成交量 (万)		405.27
主要股东		
倪茂生		21.26%

股价表现



增长 18.60%、39.30%、14.50%，环比分别增长-0.57%、376.95%、777.98%，利润环比改善主要系 Q1 商用车市场显著回暖提振盈利能力所致。公司 EGR 和马达铁芯业务持续拓展新客户、新项目，有望持续受益下游新能源客户销量增长，以及商用车市场销量持续复苏。

业务结构调整影响盈利能力，2023Q1 利润端改善明显。2022 年公司毛利率、净利率分别为 18.92%、6.28%，同比分别-4.32pct、-4.23pct，毛利率下滑主要系盈利能力较高的商用车客户销量下滑，新能源业务产能逐步爬坡所致。报告期内，新能源业务毛利率约 15.51%，明显低于冲压产品毛利率(17.95%)和 EGR 产品毛利率(24.27%)。2022 年公司期间费用率 11.81%，同比-0.44pct，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别同比-0.64、-0.92、+0.34、+0.77 pct。2023 年 Q1 公司毛利率、净利率、期间费用率分别为 20.85%、12.12%、10.71%，同比分别-0.45、+2.05、0.69pct，环比+2.39、+10.45、-3.40pct。其中 Q1 销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别为 1.23%、3.75%、4.46%、1.27%，同比分别+0.09、-0.09、+0.65、+0.03pct，环比+0.24、-0.92、-1.34、-1.38pct。

EGR 业务多领域突破，新能源业务产能逐步释放。(1) 公司 EGR 系统产品车用领域主要客户有康明斯、全柴动力、江铃、五十铃、庆铃、昆明云内、东风商用、北汽福田、玉柴、锡柴、潍柴等；非道路领域的主要客户有新柴、一拖、康明斯、常发、常柴、玉柴、雷沃斗山等。乘用车混合动力领域，公司已获得国内混动汽车领头羊企业的项目定点，于 2022 年 8 月已经实现量产，另已获得吉利、广汽、奇瑞、东安动力、柳机、东风等多个客户的汽油机 EGR 项目定点，预计 2023 年下半年陆续开始量产。(2) 在新能源汽车方面，马达铁芯产品已形成以头部新能源电动汽车及能源公司和联合汽车电子为主的客户结构，终端使用车企例如某外资品牌、蔚来汽车、上汽、奇瑞、理想、长城、宝马、长安、日系汽车品牌等；天然气喷射气轨总成产品与博世深度合作，直接配套博世，间接配套的主机厂客户主要有潍柴、康明斯等。公司积极对接国内外市场的头部企业，随着第一阶段产能落地，公司业绩有望保持高速增长。

投资建议

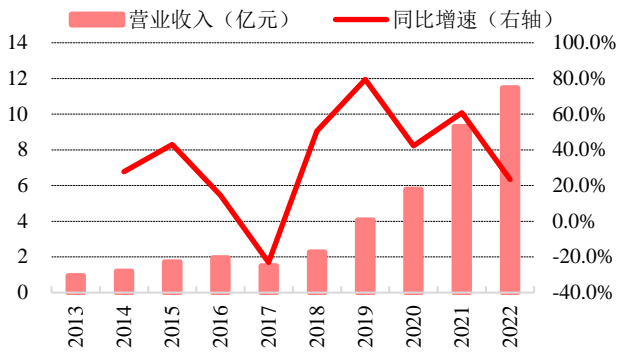
公司是自主 EGR 和马达铁芯业务双龙头，各项业务在手订单饱满，2023 年 EGR 业务受益商用车复苏及混动车加速渗透，马达铁芯业务产能陆续落地有利于在手订单释放。预计 2023-2024 年归母净利润 2.2、2.9 亿元，对应当前市值 PE 分别为 20、15X，维持“买入”评级。

风险提示

公司产品实际供货量及金额可能会受到宏观经济形势、汽车市场整体情况等因素影响，存在不确定性；原材料价格上涨高于预期风险；下游商用车市场需求不达预期风险；下游混动车市场需求不达预期风险；下游新能源客户销量不达预期风险；公司新客户拓展进度不及预期风险；马达铁芯产能爬坡速度不及预期风险；天然气喷嘴落地量产推进不达预期风险；下游客户调价风险；宏观经济波动风险；下游汽车行业缺芯风险；国内汽车行业价格战风险；汽零行业竞争加剧风险。

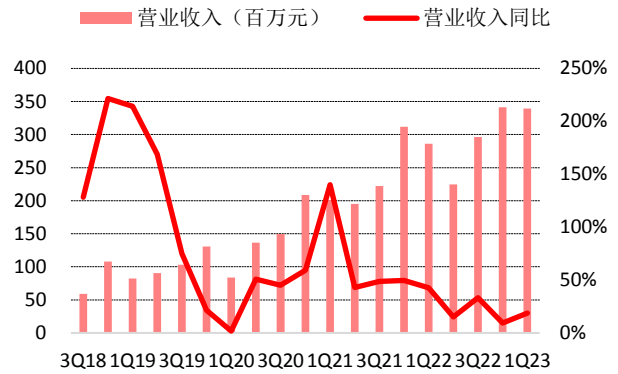
附录

图 1: 营收及同比增速



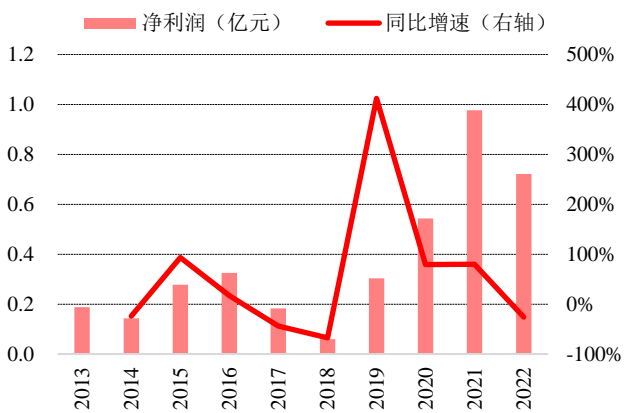
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 2: 营收及同比增速 (单季度)



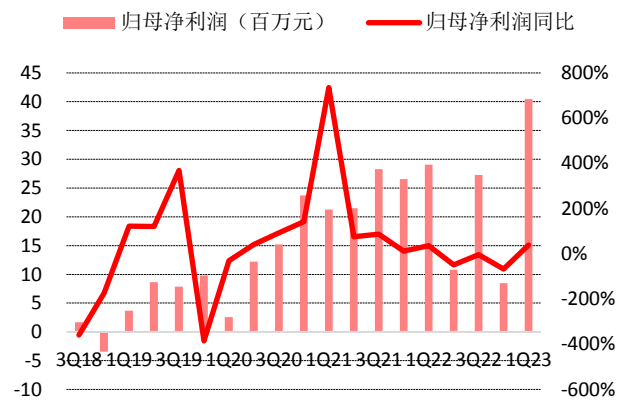
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 3: 净利润及同比增速



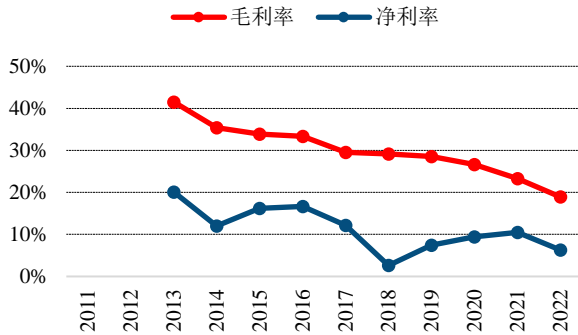
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 4: 净利润及同比增速 (单季度)



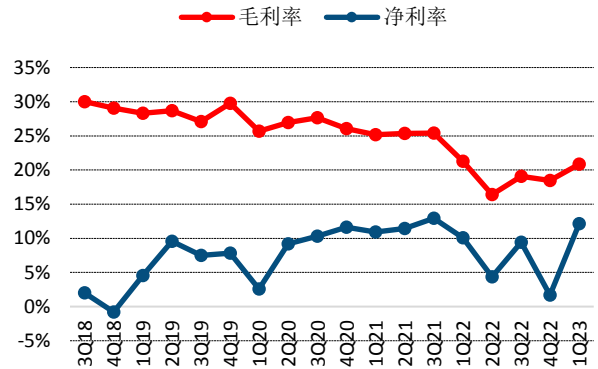
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 5: 毛利率及净利率



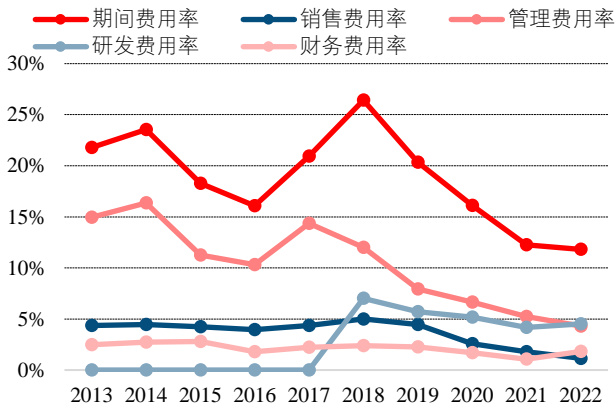
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 6: 毛利率及净利率 (单季度)



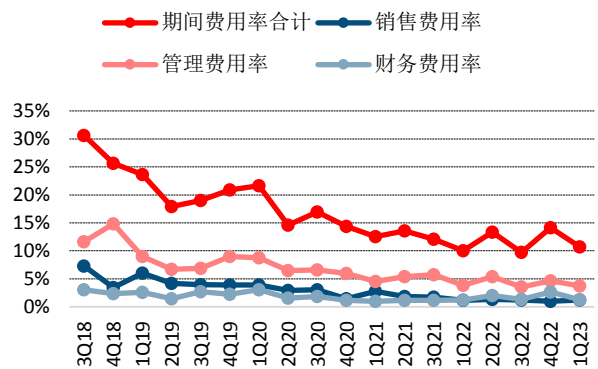
数据来源: 公司公告, 中信建投

图 7: 期间费用率



数据来源: 公司公告, 中信建投

图 8: 期间费用率 (单季度)



数据来源: 公司公告, 中信建投

分析师介绍

程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士。2022 年新财富第四、水晶球奖第四，2021 年新财富第四，水晶球奖第四，新浪汽车新锐第二，2020 年新浪财经新锐分析师第一名，金牛最佳汽车行业分析师第五名，2017 年新财富第二团队核心成员。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，

陶亦然

6 年证券行业研究经验，历任银河证券中小盘、汽车行业研究员，2018 年加入中信建投证券，获得 2018-2022 年万得金牌分析师，2019-2021 年新浪财经新锐分析师，2020/2022 年金牛最佳行业分析师，2021-2022 年卖方分析师水晶球奖第四名，2021-2022 年新财富最佳分析师第四名等荣誉。

陈怀山

汽车行业分析师，上海交通大学机械工程硕士。曾任职于长江证券研究所，五年证券行业研究经验，2017-2019 年新财富第一团队成员。2021 年加入中信建投证券，对新能源车、零部件及整车等均有研究。

马博硕

特许金融分析师 CFA，美国哥伦比亚大学统计学硕士，爱荷华大学数学、精算双专业学士，北美准精算师协会会员。2018 年加入中信建投证券，2018/19 年万得金牌分析师团队核心成员，2020 年金牛最佳行业分析团队核心成员。

研究助理

胡天颢

hutiankuang@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
弱于大市		相对跌幅 10% 以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

<p>中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755） 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852） 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk</p>