

突破头部新势力客户，马达铁芯业务再下一城

隆盛科技 (300680.SZ)

核心观点

公司马达铁芯业务继北美新能源客户、联合电子后再次斩获头部新势力问界定点，加速公司未来收入增长。问界品牌 2022 全年交付 7.5 万辆，其中 8-10 连续三月销量过万，在头部新势力品牌中表现亮眼。公司是 EGR 和马达铁芯业务自主双龙头，传统 EGR 业务受益于轻卡新规落地、商用车复苏及混动渗透率加速，马达铁芯业务产能持续扩张利于在手订单释放。预计 22-23 年归母净利润 1.1、2.6 亿元，对应当前股价 PE 分别为 53X、22X。维持“买入”评级。

事件

公司收到金康动力的定点通知书，隆盛新能源被金康动力选定为新能源汽车驱动电机马达铁芯产品开发配套供应商，主要供应车型为 AITO 问界。

简评

突破新势力头部品牌问界，马达铁芯业务再下一城。公司马达铁芯业务继北美客户及联合电子后再次成功定点金康 AITO 问界车型铁芯供应商，头部新势力品牌再下一城。该定点计划于 2023 年下旬开始量产，有利于提高公司未来铁芯业务收入并对未来经营业绩产生积极影响。AITO 问界系列 12 月交付 10,143 辆，2022 年累计销量 74530 辆，其中 8-10 连续三个月销量过万，销量增长表现亮眼，10 月底 M5 纯电版启动交付。近日，AITO 官宣 M5EV、M7（除旗舰版）降价约 3 万元，所有车型针对老客户加赠基础保养等权益，预计有望助力 2023 年问界销量持续增长。

EGR 销量迎来多重催化，马达铁芯增产顺利推进。（1）公司柴油 EGR 客户覆盖商用车轻中重卡和主流发动机龙头，下游商用车客户有望随着 2023 年疫情缓解迎来需求触底反弹。（2）非道路国 IV 标准已于 2022 年 12 月 1 日执行，公司配套各头部主流非道路企业，有望于今年打开柴油 EGR 全新增量市场。（3）公司混动 EGR 获得新能源领头车企订单后持续拓展新客户，已于 2022 年底突破国内知名汽车零部件制造商汽油 EGR 总成和国内知名汽车整车企业商用车 EGR 总成项目，在手订单饱满，未来有望持续突破。（4）公司定增顺利落地，未来将持续构建马达铁芯产能壁垒，2022 年预计同比增长 225%，目前规划产能 2025 年产能完全释放后可达 432 万套，新增产能有利于核心客户增产以及新客户、新项目持续落地。

维持

买入

程似琪

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

何俊艺

hejunyi@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521010002

发布日期：2023 年 01 月 17 日

当前股价：26.24 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
-1.91/-0.22	-7.28/-11.68	-5.98/6.19
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)		57.27
流通市值 (亿元)		35.60
近 3 月日均成交量 (万)		238.99
主要股东		
倪茂生		21.26%

股价表现



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 年传统 EGR 业务乘轻卡新规落地、商用车复苏及混动车渗透率加速提升迎来东风, 马达铁芯业务产能持续扩张有利于在手订单释放。预计 22-23 年归母净利润 1.1、2.6 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 53X、22X, 维持“买入”评级。

风险提示

定点通知书是客户对公司指定产品开发能力和供货资格的认可, 不构成实质性订单或销售合同, 实际供货量待定; 定点通知书暂未涉及客户最终的实际采购数量、金额, 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; 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。

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。

何俊艺

何俊艺，汽车行业联席首席分析师。上海交通大学车辆工程硕士，师从上海交通大学校长，5 年汽车行业证券研究经验。2021 年获汽车行业新财富最佳分析师第四、水晶球第四、新浪财经金麒麟新锐分析师第二、Wind 金牌分析师第五；2020 年获汽车新财富最佳分析师第四、水晶球第四；2019 年获汽车新财富最佳分析师第四，深度覆盖汽车整车、零部件环节。

研究助理

胡天琨

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。

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 2106 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 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