

隆盛科技(300680.SZ)/汽车

证券研究报告/公司点评

2023 年 5 月 3 日

评级：买入（维持）

市场价格：19.35 元

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

分析师：毛奕玄

执业证书编号：S0740523020003

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	930	1,148	2,146	3,119	4,082
增长率 yoy%	61%	24%	87%	45%	31%
净利润（百万元）	98	76	182	285	405
增长率 yoy%	82%	-23%	140%	57%	42%
每股收益（元）	0.42	0.33	0.79	1.23	1.75
每股现金流量	0.09	-0.22	0.10	1.06	1.27
净资产收益率	10%	4%	10%	14%	17%
P/E	45.8	59.2	24.6	15.7	11.0
P/B	5.0	2.7	2.5	2.2	1.9

备注：数据统计日期为 2023 年 4 月 28 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	231
流通股本(百万股)	145
市价(元)	19.35
市值(百万元)	4,470
流通市值(百万元)	2,807

股价与行业-市场走势对比



投资要点

- 4 月 17 日，公司发布 2023 年一季度报：2023Q1 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 39.3%；实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 14.5%。
- 2023Q1 业绩符合预期，营收、利润逐步兑现。**公司 2023Q1 实现营业收入 3.39 亿元，同比+18.60%，环比-0.57%。实现归母净利润 0.40 亿元，同比+39.3%，环比+377.0%；实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比+14.5%，环比+778.0%。同比来看，营业收入稳步增长，主要受益于 2023 年一季度商用车景气度较高，公司 EGR 业务贡献增量业绩。环比来看，利润大幅提升，主要系 2022 年四季度公司计提 1439 万信用减值损失，使得利润基数较低。
- 毛利率环比改善，期间费用管控得当。**2023Q1 公司毛利率为 20.85%，同比-0.45 pct、环比+2.39pct，环比有所改善，主要受益于毛利率较高的 EGR 业务占比提升。2023Q1 期间费用率为 10.71%，同比+0.69pct、环比-3.40pct，环比来看费用管控效果明显。其中，销售费用率 1.23%，同比+0.09pct、环比+0.24pct；管理费用率 3.75%，同比-0.09pct、环比-0.92pct；研发费用率 4.46%，同比+0.65pct、环比-1.34pct；财务费用率 1.27%，同比+0.03pct、环比-1.38pct。
- 商用车 EGR 龙头，业务向乘用车板块扩张。**EGR 业务毛利率高、壁垒深，2022 年该业务毛利率 24.27%，较铁芯业务毛利率高出约 6pct。公司作为商用车 EGR 的龙头，正凭借成本优势+响应速度+扩产能力逐步替代博格华纳、皮尔博格等外资，不断巩固市场份额。基于此，公司持续拓宽业务边界，切入非道路（国标切换驱动）、乘用车（混动节油、环保需求驱动）领域。据公司公告，截至 2022 年底，其在乘用车领域已获吉利、广汽、奇瑞等客户定点，有望在 2023 年贡献收入。
- 铁芯产线有序扩建，下半年有望实现高增长。**随着新能源汽车渗透率的不断提升，马达铁芯需求量同步增长。2022 年，公司铁芯产品产销分别为 91.3、86.4 万套，同比增长 152.9%、144.2%。近期公司陆续获得博世、金康动力、星驱动力等项目定点，有望在下半年实现收入的高增长。
- 投资建议：**公司 EGR 业务受益于非道路的国标切换及乘用车的从 0 到 1 开拓，有望保持持续增长，铁芯产线有序扩建中，我们维持 2023-2025 年盈利预测，营业收入分别为 21.5/31.2/40.8 亿元，同比+87%/+45%/+31%，归母净利润分别为 1.8/2.9/4.1 亿元，同比+140%/+57%/+42%。以 2023 年 4 月 28 日收盘价计算，公司当前市值为 44.7 亿元，对应 2023-2025 年 PE 分别为 24.6X、15.7X、11.0X，维持“买入”评级。
- 风险提示：**客户需求下滑风险、新能源行业不景气、铁芯建设进度低于预期等。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。