

非金融公司|公司点评|隆华科技（300263）

2024 半年报点评： 靶材业绩显著改善，新业务有望陆续放 量



报告要点

公司 2024H1 实现营业收入 12.2 亿元，同比增长 3.0%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比减少 11.5%，实现毛利率 24.5%，同比提升 0.7pct。业务盈利能力环比提升，费用增加影响业绩表现。公司节能换热设备有望受益于低碳趋势的持续推进，材料产品技术优势突出，随着靶材国产替代以及 HJT 产能投放进程，有望陆续放量对公司业绩形成支撑，维持“买入”评级。

分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

隆华科技(300263)

2024 半年报点评:

靶材业绩显著改善, 新业务有望陆续放量

行业: 机械设备/通用设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 5.53 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 904.33/772.39
 流通 A 股市值(百万元) 4,271.30
 每股净资产(元) 3.43
 资产负债率(%) 48.80
 一年内最高/最低(元) 7.94/4.50

股价相对走势



相关报告

- 《隆华科技(300263): 业绩整体稳健增长, 技术优势有望筑长期护城河》2024.04.26
- 《隆华科技(300263): 业绩环比改善, 靶材业务具备高增长潜力》2023.10.27



扫码查看更多

事件

2024年8月29日, 公司发布2024半年报, 2024H1公司实现营业收入12.2亿元, 同比增长3.0%, 实现归母净利润1.1亿元, 同比减少11.5%, 实现毛利率24.5%, 同比提升0.7pct。

其中2024Q2公司实现营业收入5.8亿元, 同比减少1.5%, 环比减少9.6%, 实现归母净利润0.5亿元, 同比增长27.3%, 环比减少8.1%, 实现毛利率27.0%, 同比提升5.0pct, 环比提升4.8pct。业务盈利能力环比提升, 费用增加影响业绩表现。

➤ 需求提振靶材业务量利齐升

2024H1公司靶材及超高温特种材料业务实现营业收入2.7亿元, 同比增长61.9%, 毛利率27.9%。公司靶材产品下游应用主要面向半导体和光伏行业, 半导体领域优质客户关系稳定, 公司已成为国内多家面板头部企业以及韩国LGD等企业主要供应商, 并积极推动溅射靶材的国产替代。光伏领域公司新型低钨、无钨靶材技术研发实现突破, 随着HJT产能逐渐释放, 钙钛矿、叠层技术具备长期增长潜力, 需求景气度持续贡献增量空间, 公司有望充分受益于新技术的大规模放量。

➤ 高分子材料技术优势筑护城河

公司节能换热业务聚焦于大工业传热领域, 细分行业技术优势突出。2024H1公司节能换热装备业务实现营业收入4.9亿元, 同比减少14.8%, 毛利率24.1%, 公司注重技术创新、产品不断升级, 市占率持续提升。高分子复合材料板块, PVC结构泡沫、PMI泡沫等产品技术水平稳居国内领先地位, 并布局萃取行业, 随着萃取剂6万吨在建产能的有序推进和释放, 有望形成规模效应获得较好收益。

➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为29.8/36.9/46.2亿元, 同比分别20.9%/23.7%/25.2%; 归母净利润分别为2.4/3.2/4.2亿元, 同比增速分别为87.8%/35.9%/29.0%。EPS分别为0.26/0.36/0.46元。公司节能换热设备有望受益于低碳趋势的持续推进, 材料产品技术优势突出, 随着靶材国产替代以及HJT产能投放进程, 有望陆续放量对公司业绩形成支撑, 维持“买入”评级。

风险提示: HJT产能释放不及预期、显示面板行业景气度波动、原材料价格波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2301	2467	2984	3692	4623
增长率(%)	4.17%	7.22%	20.94%	23.74%	25.21%
EBITDA(百万元)	237	309	588	733	878
归母净利润(百万元)	64	127	238	324	417
增长率(%)	-77.89%	97.15%	87.82%	35.88%	29.00%
EPS(元/股)	0.07	0.14	0.26	0.36	0.46
市盈率(P/E)	77.8	39.4	21.0	15.5	12.0
市净率(P/B)	1.7	1.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	28.3	22.9	10.0	8.2	6.9

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月30日收盘价

风险提示

- **HJT 产能释放不及预期。**公司靶材业务下游领域之一为光伏电池片，主要应用于 HJT、钙钛矿等新技术领域，若新技术研发进展不及预期、公司经营策略变动等，或将导致新技术产能释放低于预期，影响行业需求。
- **显示面板行业景气度波动。**公司目前靶材主要面向半导体显示面板领域，下游受消费电子等行业需求景气度波动影响较大，从而影响公司靶材业务出货节奏。
- **原材料价格波动。**公司业务覆盖领域较广，钼靶、银合金靶材等产品的原材料主要为对应贵金属，影响其价格波动因素较复杂，原材料价格波动将影响公司产品价格以及单位盈利水平。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	808	889	298	369	462					
应收账款+票据	1407	1591	1879	2325	2911					
预付账款	55	64	67	82	103					
存货	751	815	945	1160	1451					
其他	361	119	261	323	404					
流动资产合计	3382	3478	3449	4259	5331					
长期股权投资	214	186	189	193	196					
固定资产	609	730	896	1073	1087					
在建工程	46	91	230	130	80					
无形资产	435	482	402	322	241					
其他非流动资产	1404	1357	1352	1344	1343					
非流动资产合计	2707	2845	3070	3062	2948					
资产总计	6089	6323	6519	7321	8279					
短期借款	100	430	82	358	594					
应付账款+票据	728	891	1018	1250	1564					
其他	1011	653	983	1210	1513					
流动负债合计	1839	1975	2083	2818	3670					
长期带息负债	973	999	874	651	384					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	77	66	66	66	66					
非流动负债合计	1049	1065	940	717	450					
负债合计	2889	3040	3022	3536	4120					
少数股东权益	113	127	160	205	263					
股本	904	904	904	904	904					
资本公积	748	748	748	748	748					
留存收益	1435	1505	1684	1928	2243					
股东权益合计	3200	3284	3496	3786	4159					
负债和股东权益总计	6089	6323	6519	7321	8279					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	81	142	271	369	475					
折旧摊销	81	87	182	211	218					
财务费用	49	40	54	45	44					
存货减少(增加为“-”)	-64	-65	-129	-215	-291					
营运资金变动	-205	-181	-105	-279	-363					
其它	110	109	118	208	283					
经营活动现金流	52	133	393	338	368					
资本支出	-151	-224	-400	-200	-100					
长期投资	69	263	0	0	0					
其他	48	26	4	4	4					
投资活动现金流	-34	65	-396	-196	-96					
债权融资	-340	357	-474	54	-32					
股权融资	-10	0	0	0	0					
其他	184	-474	-113	-125	-147					
筹资活动现金流	-166	-117	-587	-71	-179					
现金净增加额	-147	81	-590	71	93					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	2301	2467	2984	3692	4623					
营业成本	1749	1866	2182	2680	3352					
营业税金及附加	16	18	21	26	32					
营业费用	104	107	125	151	185					
管理费用	268	240	263	318	388					
财务费用	49	40	54	45	44					
资产减值损失	-47	-12	-28	-35	-44					
公允价值变动收益	-22	-3	0	0	0					
投资净收益	39	-21	19	19	19					
其他	22	19	23	21	20					
营业利润	106	180	351	477	616					
营业外净收益	0	1	0	0	0					
利润总额	107	181	351	477	616					
所得税	26	39	80	109	140					
净利润	81	142	271	369	475					
少数股东损益	17	15	33	45	58					
归属于母公司净利润	64	127	238	324	417					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	4.17%	7.22%	20.94%	23.74%	25.21%
EBIT	-57.45%	42.17%	83.38%	28.82%	26.28%
EBITDA	-45.50%	30.29%	90.55%	24.72%	19.72%
归属于母公司净利润	-77.89%	97.15%	87.82%	35.88%	29.00%
获利能力					
毛利率	24.01%	24.37%	26.85%	27.42%	27.50%
净利率	3.51%	5.77%	9.09%	9.98%	10.29%
ROE	2.08%	4.02%	7.14%	9.04%	10.71%
ROIC	3.88%	5.20%	8.14%	9.54%	11.14%
偿债能力					
资产负债率	47.44%	48.07%	46.37%	48.29%	49.77%
流动比率	1.8	1.8	1.7	1.5	1.5
速动比率	1.2	1.3	1.1	1.0	0.9
营运能力					
应收账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
存货周转率	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
每股指标(元)					
每股收益	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5
每股经营现金流	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4
每股净资产	3.3	3.3	3.5	3.8	4.2
估值比率					
市盈率	77.8	39.4	21.0	15.5	12.0
市净率	1.7	1.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	28.3	22.9	10.0	8.2	6.9
EV/EBIT	43.1	32.0	14.6	11.5	9.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼