

隆达股份（688231）

2026年中报点评:高温合金量利齐升驱动业绩翻倍,两机高景气周期开启

报告摘要

业绩概要: 2026年上半年公司实现营业收入13.45亿元(同比+62.26%),实现归母净利润1.07亿元(同比+102.29%),对应EPS为0.34元,扣非归母净利润1.03亿元(同比+104.92%)。分季度看, Q2单季实现营收7.78亿元(同比+60.49%,环比+37.32%),归母净利润0.60亿元(同比+143.74%,环比+25.54%),扣非归母净利润0.59亿元(同比+173.13%,环比+35.89%)。利润增速显著快于收入增速,主因毛利率大幅提升与规模效应释放。

高温合金主业高速放量,产品结构优化驱动毛利率显著提升: 2026H1高温耐蚀合金实现营业收入10.45亿元,同比增长73.30%,毛利率23.57%,同比增加5.67pct。其中高温合金实现收入10.09亿元,毛利率23.89%;镍基耐蚀合金实现收入0.36亿元,毛利率14.73%。合金管材实现收入2.55亿元(同比+37.10%),毛利率8.49%(同比+1.76pct)。公司整体毛利率20.98%(同比+5.23pct),销售净利率7.98%(同比+1.58pct),加权平均ROE 3.82%(同比+1.87pct),盈利能力全面改善。

产能稳步释放与海外客户深度绑定构筑增长基石: 截至2026Q1末,公司拥有变形高温合金产能5,000吨、铸造高温合金母合金产能5,000吨,2026年内将有3,000吨新增变形高温合金产能落地。马来西亚生产基地总设计年产能50,000吨(含铸造高温合金母合金1,800吨、耐蚀合金及特种合金48,200吨),按2026年底前投产目标加速推进。客户方面,航空领域已与赛峰、罗罗、柯林斯宇航、霍尼韦尔、ITP、贝克休斯、Doncasters、斯伦贝谢、卡麦隆等海外客户签订长期供货协议;燃机领域覆盖东方电气、万泽股份、江苏永瀚、应流股份、贝克休斯、GE Vernova、西门子能源、安萨

投资评级

买入

维持评级

2026年08月28日

收盘价(元):

31.63

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	319.58
总市值(百万)	10,108.29
流通股本(百万股)	319.58
流通市值(百万)	10,108.29
12月最高/最低价(元)	54.88/18.62
资产负债率(%)	39.44
每股净资产(元)	8.92
市盈率(TTM)	78.79
市净率(PB)	3.54
净资产收益率(%)	3.76

股价走势图



作者

邓轲 分析师
SAC 执业证书: S0640521070001
联系电话:
邮箱: dengke@avicsec.com

张清清 分析师
SAC 执业证书: S0640526080001
联系电话:
邮箱: zhangqq1@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

尔多等国际国内知名企业。报告期内募投项目全面进入投产运营阶段，变形合金产销规模显著扩大，产销衔接效率大幅改善。

财务与经营质量：2026H1 期间费用总额 1.47 亿元（同比+77.11%），费用率 10.94%（同比+0.86pct），其中财务费用 0.18 亿元（由上年同期收益转为支出，主因汇兑损失增加）。经营活动现金流净额-2.28 亿元（2025 同期-1.01 亿元），流出扩大主因业务规模增长带动采购支出及存货备库增加。截至 H1 末，应收票据及应收账款 13.89 亿元（较年初+24.91%），存货 10.05 亿元（较年初+35.08%），其中在产品 3.04 亿元（较年初+68.89%），一定程度上反映公司备产节奏加快，或应对较为饱满的在手订单。公司 26H1 计提资产减值准备合计 3,174.53 万元（含存货跌价 1,778.25 万元、应收账款信用减值 1,392.19 万元），同时转回信用减值损失 345.40 万元，合计影响利润总额 2,825.04 万元。公司拟每 10 股派发现金红利 2.60 元（含税），合计 8,193.36 万元，分红率达 76.36%。

行业景气与中长期逻辑：全球商用航空发动机与燃气轮机市场正处于新一轮景气周期。海外商发产能提速明显——波音 737 月产量由 42 架向 47 架提升，空客 A320 计划提升至 70-75 架/月，26H1 GE 发动机交付同比+31%（其中 LEAP 交付+41%），整机需求正逐步转化为上游材料订单。燃气轮机方面，AI 数据中心快速建设带动全球电力需求大幅增长，2025 年全球燃气轮机订单量约 100GW（显著高于 2024 年约 57GW），部分头部厂商订单已排至 2029 年以后。公司作为国内少数同时具备铸造与变形高温合金批量供应能力的企业，具备第二代单晶高温合金母合金制备及产业化能力，掌握国际先进正三联熔炼工艺，有望充分受益于两机产业链高景气。

投资建议：我们看好公司高温合金业务在全球航发与燃机高景气周期下的量价齐升逻辑，产能释放叠加产品结构优化有望持续增厚利润。预计公司 2026-2028 年实现营业收入 25.41/34.89/44.36 亿元（同比+37.32%/+37.29%/+27.16%），实现归母净利润 1.81/2.84/3.82 亿元（同比+144.58%/+57.02%/+34.39%），对应 PE 53.46x/34.05x/25.33x。基于公司高温合金主业高速放量、毛利率持续提升趋势以及海外供应链深度绑定的成长确定性，维持“买入”评级。后市重点关注：海外客户认证进展与订单落地节奏、马来西亚生产基地投产进度。

2023 年中报点评：牌号认证进展显著，股权激励彰显信心 —2023-08-27

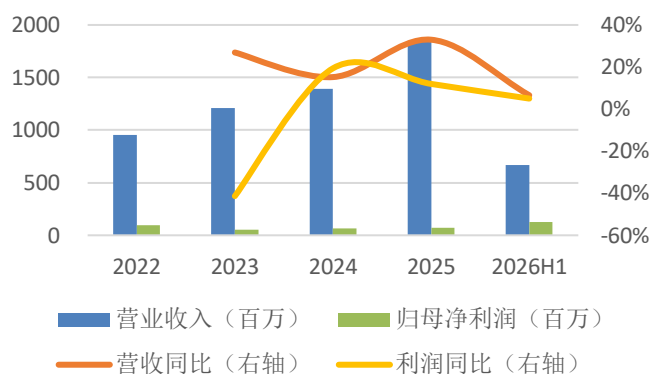
2022 年中报点评：加速布局，高温合金步入快车道 —2022-08-27

高温合金后起之秀，破茧成蝶开启新篇章 —2022-07-22

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1391.47	1850.50	2541.10	3488.67	4436.26
增长率（%）	15.22	32.99	37.32	37.29	27.16
归母净利润（百万元）	66.11	74.03	181.06	284.31	382.09
增长率（%）	19.38	11.97	144.58	57.02	34.39
毛利率（%）	15.88	14.08	20.02	20.11	19.68
每股收益	0.21	0.23	0.57	0.89	1.20
市盈率 PE	146.41	130.76	53.46	34.05	25.33
市净率 PB	3.58	3.51	3.45	3.36	3.25
净资产收益率 ROE（%）	2.45	2.68	6.45	9.87	12.81

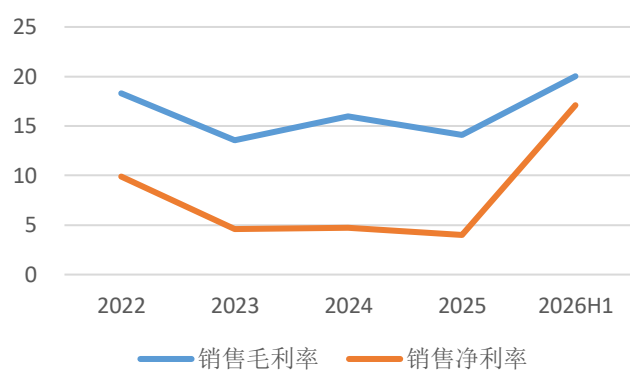
资料来源：中航证券研究所

图1 营业收入、归母净利润及其同比增速



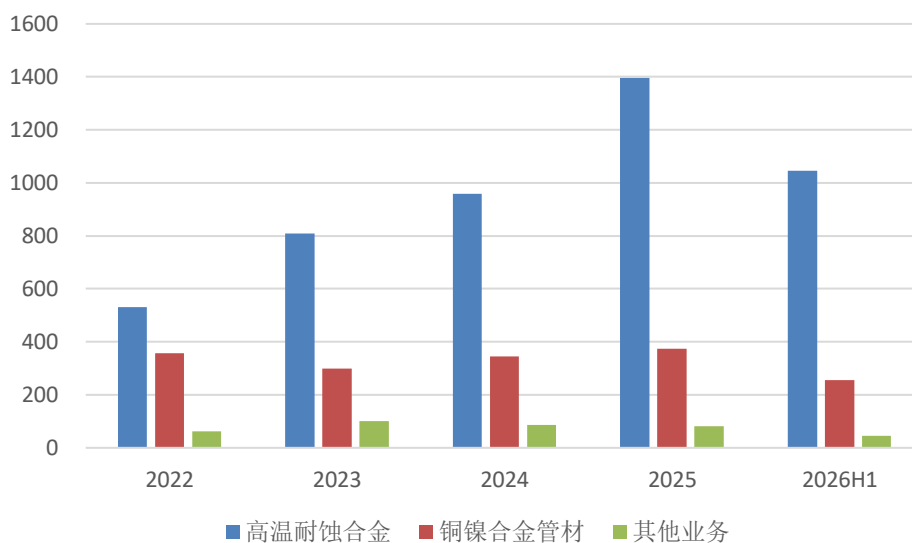
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图2 销售毛利率和净利率



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图3 分业务收入情况 (百万元)



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图4 财务报表预测及比率分析（百万元）

资产负债表							利润表						
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	296.57	280.65	312.85	76.23	104.66	133.09	营业收入	1207.66	1391.47	1850.50	2541.10	3488.67	4436.26
应收票据及账款	600.98	791.10	1198.71	1451.78	1847.91	2181.95	营业成本	1022.10	1170.48	1589.94	2032.32	2787.27	3563.14
预付账款	22.16	28.70	34.41	48.76	66.94	85.13	税金及附加	2.65	2.94	3.93	5.44	7.47	9.50
其他应收款	2.34	4.66	1.20	5.03	6.90	8.77	销售费用	24.90	40.16	43.10	51.36	58.76	62.27
存货	630.48	699.13	743.51	950.38	1303.42	1666.24	管理费用	55.87	82.68	79.80	105.04	120.17	127.34
其他流动资产	8.88	13.98	582.48	468.79	512.79	556.80	研发费用	72.61	59.56	61.72	115.43	144.07	166.55
流动资产总计	1561.40	1818.23	2873.16	3000.97	3842.63	4631.98	财务费用	-25.10	-21.53	0.30	17.76	26.67	38.64
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-29.78	-8.33	3.43	-24.39	-33.49	-42.58
固定资产	544.35	680.82	834.82	755.85	667.83	569.20	信用减值损失	-6.13	-14.29	-25.57	-24.70	-33.91	-43.12
在建工程	335.41	236.35	249.46	207.88	166.31	124.73	其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	81.85	63.57	61.43	48.87	36.31	23.75	投资收益	8.72	1.29	0.53	3.51	3.51	3.51
长期待摊费用	21.69	19.02	23.92	11.96	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.00	2.23	5.69	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	811.34	750.35	189.56	189.56	189.56	189.56	资产处置收益	-0.03	5.81	-0.04	1.91	1.91	1.91
非流动资产合计	1794.66	1750.12	1359.19	1214.13	1060.01	907.24	其他收益	27.64	28.12	25.41	27.06	27.06	27.06
资产总计	3356.06	3568.35	4232.36	4215.09	4902.64	5539.22	营业利润	55.05	72.01	81.16	197.13	309.33	415.59
短期借款	116.88	290.98	467.08	438.92	799.63	1076.00	营业外收入	2.98	0.08	0.07	1.04	1.04	1.04
应付票据及账款	221.46	229.16	525.06	503.13	690.03	882.11	营业外支出	2.22	1.28	0.73	1.41	1.41	1.41
其他流动负债	101.57	138.23	240.36	250.65	339.77	429.53	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	439.91	658.37	1232.50	1192.70	1829.44	2387.64	利润总额	55.81	70.80	80.50	196.76	308.96	415.23
长期借款	54.61	137.35	82.77	57.74	33.87	11.89	所得税	0.54	4.69	6.47	15.82	24.84	33.39
其他非流动负债	78.55	69.03	157.85	157.85	157.85	157.85	净利润	55.27	66.11	74.03	180.94	284.12	381.84
非流动负债合计	133.16	206.37	240.62	215.59	191.72	169.74	少数股东损益	-0.11	0.00	0.00	-0.12	-0.19	-0.25
负债合计	573.08	864.74	1473.12	1408.29	2021.16	2557.38	归属母公司股东净	55.38	66.11	74.03	181.06	284.31	382.09
股本	246.86	246.86	246.86	246.86	246.86	246.86	EBITDA	80.30	107.55	162.93	429.59	569.75	696.63
资本公积	2388.06	2420.08	2423.50	2423.50	2423.50	2423.50	NOPLAT	4.64	25.72	65.20	195.85	307.22	415.94
留存收益	145.38	36.67	88.88	136.56	211.43	312.04	EPS(元)	0.17	0.21	0.23	0.57	0.89	1.20
归属母公司权益	2780.29	2703.61	2759.24	2806.92	2881.79	2982.40	主要财务比率						
少数股东权益	2.69	0.00	0.00	-0.12	-0.31	-0.56	会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
股东权益合计	2782.98	2703.61	2759.24	2806.80	2881.48	2981.84	成长能力						
负债和股东权益合计	3356.06	3568.35	4232.36	4215.09	4902.64	5539.22	营收增长率	26.91%	15.22%	32.99%	37.32%	37.29%	27.16%
现金流量表							营业利润增长率	-7.93%	30.81%	12.71%	142.88%	56.92%	34.35%
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	EBIT增长率	-56.54%	60.43%	64.00%	165.48%	56.45%	35.22%
税后经营利润	55.27	66.11	74.03	151.41	254.58	352.30	EBITDA增长率	-27.44%	33.94%	51.48%	163.68%	32.63%	22.27%
折旧与摊销	49.59	58.28	82.12	215.07	234.12	242.77	归母净利润增长率	-41.36%	19.38%	11.97%	144.58%	57.02%	34.39%
财务费用	-25.10	-21.53	0.30	17.76	26.67	38.64	经营现金流增长率	37.23%	17.73%	83.91%	230.26%	-86.09%	3638.22%
投资损失	-8.72	-1.29	-0.53	-3.51	-3.51	-3.51	盈利能力						
营运资金变动	-307.23	-314.34	-219.87	-376.06	-537.21	-479.09	毛利率	15.37%	15.88%	14.08%	20.02%	20.11%	19.68%
其他经营现金流	33.96	46.40	37.19	30.20	30.20	30.20	净利率	4.58%	4.75%	4.00%	7.12%	8.14%	8.61%
经营性现金净流量	-202.23	-166.37	-26.76	34.86	4.85	181.31	营业利润率	4.56%	5.18%	4.39%	7.76%	8.87%	9.37%
资本支出	113.71	150.29	150.69	70.00	80.00	90.00	ROE	1.99%	2.45%	2.68%	6.45%	9.87%	12.81%
长期投资	58.20	91.80	50.00	0.00	0.00	0.00	ROA	1.65%	1.85%	1.75%	4.30%	5.80%	6.90%
其他投资现金流	23.55	72.76	-53.83	2.85	2.85	2.85	ROIC	0.24%	0.97%	2.30%	7.39%	10.58%	12.55%
投资性现金净流量	-31.96	14.27	-154.52	-67.15	-77.15	-87.15	估值倍数						
短期借款	86.85	174.10	176.10	-28.16	360.71	276.37	P/E	174.80	146.41	130.76	53.46	34.05	25.33
长期借款	25.61	82.73	-54.58	-25.03	-23.86	-21.98	P/S	8.02	6.96	5.23	3.81	2.77	2.18
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	3.48	3.58	3.51	3.45	3.36	3.25
资本公积增加	13.27	32.02	3.42	0.00	0.00	0.00	股息率	0.30%	0.60%	0.62%	1.38%	2.16%	2.91%
其他筹资现金流	-49.20	-168.23	38.10	-151.15	-236.11	-320.11	EV/EBIT	172.42	74.03	78.09	45.57	30.13	22.84
筹资性现金净流量	76.53	120.63	163.05	-204.33	100.73	-65.73	EV/EBITDA	65.94	33.91	38.73	22.76	17.75	14.88
现金流量净额	-156.54	-29.31	-11.85	-236.62	28.43	28.43	EV/NOPLAT	1141.65	141.84	96.78	49.91	32.92	24.92

资料来源：iFinD，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券新材料团队: 擅长新材料和宏观周期研究, 依托中航工业集团强大产业背景, 研究体系重点围绕航空新材料, 并逐步拓展至新能源材料、轻量化材料等, 形成赛道型产业链覆盖和跟踪, 注重投研一体, 形成业务层面一二级市场协同。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637