

芯瑞达 (002983) 动态点评

2023全年利润如期高增, Mini LED持续驱动&车载显示收获在望

2024年02月21日

【事项】

- ◆ 2024年1月10日, 公司发布2023年业绩预告, 2023年预计实现归母净利润1.59-1.85亿元, 同比增长50%-75%; 预计实现扣非归母净利润1.44-1.70亿元, 同比增长70%-100%; 预计实现EPS为0.86-1.00元/股。
- ◆ 公司2023年取得亮眼业绩, 净利润同比大幅增加, 一方面受益于Mini LED技术应用渗透加快、市场规模放大, 公司显示模组业务量利双增; 另一方面, 公司加强市场营销管理能力建设, 显示终端业务客户订单接入量上升, 增厚净利。

【事项】

- ◆ **Mini LED在电视领域持续高速渗透, 市场增量空间客观。**根据奥维云网数据, 2023年中国彩电Mini LED市场零售量渗透率为2.9%, 较去年增长1.8PCT, 零售额渗透率为9.8%, 较去年增长5.4PCT, 预计2024年国内Mini LED电视零售量渗透率将达到4.9%。公司生产的显示模组下游是一线电视品牌客户, 2023H1公司净利润增长主要来自于Mini显示模组, 增量贡献近70%。我们预测Mini LED电视在2024年将保持快速渗透趋势, 并从公司当前在手订单来看, Mini LED显示模组在2024Q1延续增长态势, 为2024年公司利润持续增长打下基础。
- ◆ **车载显示屏产品即将步入收获期。**公司出资3000万元参与投资设立安徽瑞龙汽车电子有限公司占股30%, 公司董事长另外通过瑞龙投资占股40%, 对瑞龙电子形成实控。车载显示定点即将迎来收获, 公司的车载显示产品包括显示终端与模组, 公司研发的15.6寸车载悬浮屏2.0版样品性能参数得到了客户认可, 正尽快完成客户导入流程, 走向市场。此外, 公司围绕智能座舱、电子后视镜与等显示应用领域的项目研发正按计划推进。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师: 邹杰

证书编号: S1160523010001

联系人: 刘琦

电话: 021-23586475

相对指数表现



基本数据

| | |
|---------------|-------------|
| 总市值 (百万元) | 4245.71 |
| 流通市值 (百万元) | 2425.73 |
| 52周最高/最低 (元) | 35.64/17.43 |
| 52周最高/最低 (PE) | 46.57/22.37 |
| 52周最高/最低 (PB) | 5.46/3.07 |
| 52周涨幅 (%) | 19.91 |
| 52周换手率 (%) | 865.36 |

相关研究

《Mini LED市场渗透与规模效应共振, Q3业绩延续强劲增长》

2023.10.23

《2023H1业绩强劲增长, 受益于MiniLED加速渗透》

2023.09.01

【投资建议】

- ◆ 公司业绩预告 2023 年实现高速的归母净利润和扣非归母净利润增长，主要成长驱动一方面来自于 Mini LED 渗透率提高带来的显示模组量利双增，另一方面来自于通过市场营销而获得的显示终端订单量上升。随着 Mini LED 技术在电视端的持续渗透，公司 2024 年有望延续利润增长趋势，同时公司的第二成长曲线车载显示屏即将进入收获期。我们维持此前对公司收入预测，并对公司的费用率进行调整，预计 2023/2024/2025 年公司收入分别为 14.20/16.92/20.84 亿元，归母净利润分别为 1.80/2.09/2.62 亿元，对应 EPS 分别为 0.97/1.12/1.41 元，对应 PE 分别为 23/20/16 倍，维持“增持”评级。

【风险提示】

- ◆ 行业竞争加剧的风险。公司所处行业已有较多竞争对手，也存在下游玩家向上游拓展的可能。
- ◆ 原材料价格波动的风险。公司生产成本中原材料占比比重较高，如果原材料出现大幅涨价，可能对公司经营生产造成不利影响。
- ◆ 技术赶超和替代的风险。公司所处的新型显示行业属于技术密集型行业，如果公司不能准确把握新技术、新产品的发展方向，可能存在被同行业公司赶超或技术替代的风险。

盈利预测

| 项目\年度 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元) | 954.25 | 1419.72 | 1691.61 | 2084.14 |
| 增长率 (%) | 16.24% | 48.78% | 19.15% | 23.20% |
| EBITDA (百万元) | 114.97 | 228.80 | 266.25 | 330.37 |
| 归属母公司净利润 (百万元) | 105.93 | 179.57 | 208.81 | 262.29 |
| 增长率 (%) | 28.12% | 69.52% | 16.29% | 25.61% |
| EPS (元/股) | 0.58 | 0.97 | 1.12 | 1.41 |
| 市盈率 (P/E) | 29.69 | 23.29 | 20.03 | 15.95 |
| 市净率 (P/B) | 2.79 | 3.24 | 2.79 | 2.37 |
| EV/EBITDA | 26.78 | 17.97 | 15.21 | 12.01 |

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。