

2024年02月21日

顾中科技 (688352.SH)

公司快报

全年业绩稳步增长，合肥新厂正式投入量产

电子 | 集成电路III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-02-21)

10.44 元

投资要点

2024年2月19日，公司发布《2023年年度业绩快报公告》。

◆ 需求回暖叠加产能提升，全年业绩稳步增长

公司2023年实现营收16.29亿元，同比增长23.71%；归母净利润3.70亿元，同比增长22.10%；扣非归母净利润3.25亿元，同比增长19.93%。公司2023年业绩增长主要系2023年度显示驱动芯片及电源管理芯片、射频前端芯片等非显示类芯片封装测试需求回暖，同时公司持续扩大封装与测试产能。

单季度看，23Q4公司实现营收4.82亿元，同比增长43.56%，环比增长5.18%；归母净利润1.25亿元，同比增长122.23%，环比增长2.02%；扣非归母净利润1.09亿元，同比增长106.17%，环比减少3.79%。

◆ 合肥厂正式开始量产，充分利用合肥显示产业集群优势

合肥市着力打造新型显示产业集群，已聚集了京东方、维信诺、晶合集成、顾中科技、视涯科技等显示行业上下游企业。根据合肥市人民政府2024年1月消息，合肥顾中先进封装测试生产基地项目已完成各项验收工作，正式开始量产。根据公司2024年1月投资者调研纪要，该厂初期产能规划为BP/CP约1万片/月，COF约3千万EA/月，产能爬坡期预计为3-6个月。此外，公司表示，2024年随着中低端品牌手机及平板等终端产品陆续采用AMOLED显示屏，且境内面板厂持续投资AMOLED生产线，预期后续AMOLED渗透率将进一步提升。我们认为，公司新厂选址合肥，充分利用合肥市显示产业集群的协同优势，随着产能逐步爬坡和下游终端需求逐渐复苏，未来成长动力足。

◆ 全球显示驱动芯片市场有望复苏，设计厂商库存去化完成或将恢复投片力度

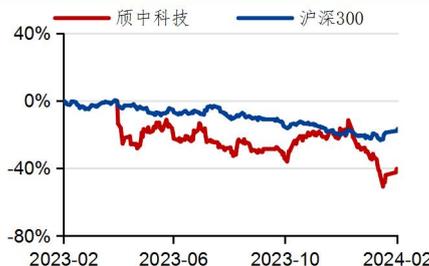
2024年全球显示驱动芯片市场需求有望重回增长赛道。根据Sigmaintell数据，2024年全球显示驱动芯片出货量预计同比增至4%达到76.3亿颗，其中电视/笔电/智能手机显示驱动芯片2024年需求量预计同比分别增长5.3%/8.6%/2.7%。此外，2022年下半年起显示驱动芯片设计厂商开始减少投片量并采取积极的定价策略消化库存，截止至23Q3，库存去化周期基本进入尾声，预计至24Q2，库存有望回归至健康水位。在库存出清之后，设计厂商或将开始逐渐恢复投片力度，拉动代工厂稼动率，进而刺激显示驱动芯片封测需求。

◆ **投资建议：**鉴于市场需求逐步回暖，我们调整对公司原有的业绩预测。预计2023年至2025年营业收入由原来的15.75/19.17/23.11亿元调整为16.29/20.37/24.45亿元，增速分别为23.7%/25.1%/20.0%；归母净利润由原来的3.39/4.54/5.66亿元调整为3.70/4.81/6.00亿元，增速分别为22.1%/29.8%/24.9%；PE分别为33.5/25.8/20.7。公司合肥厂可充分利用合肥市显示产业集群的协同优势，随着产能逐步爬坡和下游终端需求逐渐复苏，未来成长动力足。持续推荐，维持“买入”评级。

交易数据

总市值(百万元)	12,413.55
流通市值(百万元)	1,701.74
总股本(百万股)	1,189.04
流通股本(百万股)	163.00
12个月价格区间	15.80/9.27

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-20.01	-23.14	2.65
绝对收益	-14.29	-26.48	-13.72

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

相关报告

顾中科技：紧抓产业转移趋势，加速国产驱动IC全产业链配套-华金证券+电子+顾中科技+公司快报 2023.11.27



◆ **风险提示:** 下游终端市场需求不及预期风险, 新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险, 市场竞争加剧风险, 产能扩充进度不及预期的风险, 系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,320	1,317	1,629	2,037	2,445
YoY(%)	52.0	-0.2	23.7	25.1	20.0
归母净利润(百万元)	305	303	370	481	600
YoY(%)	455.2	-0.5	22.1	29.8	24.9
毛利率(%)	40.6	39.4	35.9	37.8	39.0
EPS(摊薄/元)	0.26	0.25	0.31	0.40	0.50
ROE(%)	10.6	9.4	6.4	7.6	8.7
P/E(倍)	40.7	40.9	33.5	25.8	20.7
P/B(倍)	4.3	3.9	2.1	2.0	1.8
净利率(%)	23.1	23.0	22.7	23.6	24.6

数据来源: 聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1088	1274	3077	3119	3266	营业收入	1320	1317	1629	2037	2445
现金	559	652	2222	1891	1940	营业成本	785	798	1045	1266	1492
应收票据及应收账款	174	72	179	229	231	营业税金及附加	5	6	12	13	15
预付账款	5	5	11	14	16	营业费用	8	10	11	12	13
存货	313	362	442	613	684	管理费用	63	72	88	112	134
其他流动资产	36	182	223	371	395	研发费用	88	100	108	145	174
非流动资产	3333	3550	4081	4472	4878	财务费用	33	18	-18	-22	-29
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-5	-6	-3	0	0
固定资产	2109	2205	2498	2778	3014	公允价值变动收益	0	0	1	0	0
无形资产	160	169	171	174	181	投资净收益	2	5	3	0	0
其他非流动资产	1063	1176	1413	1520	1683	营业利润	349	330	422	529	664
资产总计	4420	4823	7158	7591	8144	营业外收入	3	9	10	8	6
流动负债	582	725	792	907	1024	营业外支出	1	1	13	2	1
短期借款	370	333	164	100	60	利润总额	351	338	419	535	669
应付票据及应付账款	133	231	350	442	553	所得税	42	35	49	55	69
其他流动负债	80	161	279	365	411	税后利润	310	303	370	481	600
非流动负债	925	874	540	377	214	少数股东损益	5	0	0	0	0
长期借款	862	815	479	316	153	归属母公司净利润	305	303	370	481	600
其他非流动负债	62	59	61	61	61	EBITDA	629	652	631	766	946
负债合计	1507	1600	1332	1284	1237						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	989	989	1189	1189	1189	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1455	1461	3493	3493	3493	成长能力					
留存收益	468	771	1142	1622	2223	营业收入(%)	52.0	-0.2	23.7	25.1	20.0
归属母公司股东权益	2913	3223	5826	6307	6907	营业利润(%)	469.5	-5.6	28.1	25.3	25.4
负债和股东权益	4420	4823	7158	7591	8144	归属于母公司净利润(%)	455.2	-0.5	22.1	29.8	24.9
						获利能力					
						毛利率(%)	40.6	39.4	35.9	37.8	39.0
						净利率(%)	23.1	23.0	22.7	23.6	24.6
						ROE(%)	10.6	9.4	6.4	7.6	8.7
						ROIC(%)	8.3	7.7	5.4	6.4	7.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.1	33.2	18.6	16.9	15.2
						流动比率	1.9	1.8	3.9	3.4	3.2
						速动比率	1.3	1.2	3.4	2.7	2.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	9.2	10.7	13.0	10.0	10.7
						应付账款周转率	5.7	4.4	3.6	3.2	3.0
						估值比率					
						P/E	40.7	40.9	33.5	25.8	20.7
						P/B	4.3	3.9	2.1	2.0	1.8
						EV/EBITDA	20.8	19.6	17.0	14.1	11.2

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn