

芯瑞达(002983)

报告日期: 2025年04月24日

Mini背光如期高成长, 车载显示终获突破

——芯瑞达点评报告

投资要点

□ 事件: 24Q4和25Q1业绩快速增长, 符合预期

2024年, 营业收入11.8亿, 同比增长1%; 归母净利润1.2亿, 同比下滑29%; 扣非后净利润1.0亿, 同比下滑32%;

24Q4单季度, 营收4.2亿, 同比增长158%, 环比增长49%; 扣非归母净利润0.36亿, 同比增长56%, 环比增长82%;

25Q1单季度, 营收2.6亿, 同比增长3%, 环比下滑38%; 扣非归母净利润0.46亿, 同比增长56%, 环比增长29%。

□ 国补推动MiniLED电视销量大幅增长

2024年8月份国补推出以来, MiniLED电视销量大幅增长。根据洛图科技的数据, 2024年中国MiniLED电视销量416万台, 同比增长352%。2025Q1中国MiniLED电视销量同比增幅达520%, 预计全年销量将超900万台, 渗透率接近30%。芯瑞达作为MiniLED电视背光的供应商, 自24Q4开始业绩实现大幅增长, 24Q4/25Q1季度公司扣非归母净利润同比增速都约为56%。

□ 显示模组(含Mini背光)业务占比达76%, 终端显示占比降至23%

2024年, 显示模组(背光产品)业务收入9.0亿, 同比增长35%, 占比达76%, 毛利率26.2%, 同比下降0.25pct; 显示终端业务收入2.8亿, 同比下滑45%, 占比为23%, 毛利率仅为1.65%, 大幅下滑, 对业绩形成拖累。显示终端业务海外市场竞争加剧, 新产品布局进度慢于预期。

□ 推出股权激励方案, 对车载显示提出明确考核目标

公司推出限制性股票激励计划, 业绩考核目标: 1) 净利润: 2025-2027年净利润(目标值)不低于1.56亿、1.89亿、2.24亿元; 2) 车载显示收入: 2025-2027年目标值0.5亿、1.0亿、2.0亿元。

□ 盈利预测及估值

预计公司2025-2027年营业收入分别为15.2、17.4、20.9亿元, 同比增长29%、14%、20%; 归母净利润分别为2.1、2.5、3.2亿元, 同比增长77%、20%、26%, 3年复合增速39%, 对应PE分别为19、16、13倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 下游需求不及预期风险, 国际贸易风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1183	1523	1742	2085
(+/-) (%)	1%	29%	14%	20%
归母净利润	118	210	252	317
(+/-) (%)	-29%	77%	20%	26%
每股收益(元)	0.53	0.94	1.13	1.42
P/E	34	19	16	13
ROE	9%	14%	14%	15%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 钟凯锋
执业证书号: S1230524050002
zhongkaifeng@stocke.com.cn

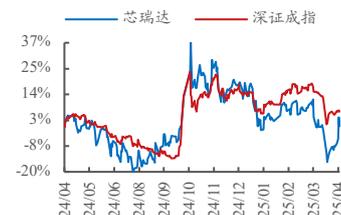
分析师: 宋伟
执业证书号: S1230523110001
songwei@stocke.com.cn

研究助理: 杨世祺
yangshiqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥17.82
总市值(百万元)	3,978.04
总股本(百万股)	223.23

股票走势图



相关报告

- 《MiniLED电视背光助四季度业绩反转》2024.11.26
- 《MiniLED背光高增长, 显示终端延期交付拖累业绩》2024.04.24

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1564	1900	2176	2516
现金	152	170	230	272
交易性金融资产	467	467	467	467
应收账款	709	940	1116	1331
其它应收款	1	1	2	2
预付账款	22	34	42	55
存货	165	240	272	341
其他	48	48	48	48
非流动资产	445	483	513	579
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	25	25	25	25
固定资产	238	301	346	413
无形资产	19	19	18	18
在建工程	89	66	53	51
其他	73	72	71	71
资产总计	2009	2383	2689	3095
流动负债	561	720	774	863
短期借款	10	59	49	0
应付款项	482	603	654	781
预收账款	0	0	0	0
其他	69	58	72	82
非流动负债	27	27	27	27
长期借款	0	0	0	0
其他	27	27	27	27
负债合计	587	748	801	889
少数股东权益	91	92	93	94
归属母公司股东权益	1331	1543	1795	2111
负债和股东权益	2009	2383	2689	3095

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(55)	35	136	197
净利润	119	211	253	318
折旧摊销	32	35	40	46
财务费用	0	1	4	5
投资损失	(7)	(7)	(9)	(11)
营运资金变动	(172)	(101)	(100)	(75)
其它	(27)	(103)	(53)	(86)
投资活动现金流	205	(68)	(62)	(101)
资本支出	(65)	(73)	(69)	(110)
长期投资	5	(0)	0	0
其他	265	5	7	9
筹资活动现金流	(49)	50	(14)	(54)
短期借款	(1)	49	(10)	(49)
长期借款	0	0	0	0
其他	(48)	1	(4)	(5)
现金净增加额	101	18	60	42

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1183	1523	1742	2085
营业成本	941	1179	1358	1622
营业税金及附加	8	9	10	11
营业费用	7	9	10	13
管理费用	40	46	47	54
研发费用	49	56	61	67
财务费用	0	1	4	5
资产减值损失	(34)	(23)	(11)	(5)
公允价值变动损益	8	9	10	11
投资净收益	7	7	9	11
其他经营收益	15	17	20	23
营业利润	134	234	280	353
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	134	234	281	353
所得税	15	23	28	35
净利润	119	211	253	318
少数股东损益	1	1	1	1
归属母公司净利润	118	210	252	317
EBITDA	165	269	326	405
EPS (最新摊薄)	0.53	0.94	1.13	1.42

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	0.62%	28.71%	14.35%	19.72%
营业利润	-29.58%	74.62%	19.95%	25.85%
归属母公司净利润	-28.83%	77.10%	19.94%	25.87%
获利能力				
毛利率	20.47%	22.63%	22.06%	22.20%
净利率	10.06%	13.84%	14.51%	15.25%
ROE	8.52%	13.73%	14.28%	15.47%
ROIC	8.74%	13.16%	13.92%	15.27%
偿债能力				
资产负债率	29.23%	31.39%	29.80%	28.73%
净负债比率	1.91%	7.98%	6.26%	0.15%
流动比率	2.79	2.64	2.81	2.92
速动比率	2.50	2.30	2.46	2.52
营运能力				
总资产周转率	0.62	0.69	0.69	0.72
应收账款周转率	3.00	2.42	2.25	2.30
应付账款周转率	3.18	2.92	2.94	3.11
每股指标(元)				
每股收益	0.53	0.94	1.13	1.42
每股经营现金	-0.24	0.16	0.61	0.88
每股净资产	5.96	6.91	8.04	9.46
估值比率				
P/E	33.59	18.97	15.81	12.56
P/B	2.99	2.58	2.22	1.88
EV/EBITDA	23.47	12.98	10.52	8.24

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>