

公司研究 | 点评报告 | 凯盛科技（600552.SH）

显示材料快速增长

报告要点

公司发布 2025 年中报：上半年实现收入 27.65 亿，同增 24.7%；实现归属净利润 0.52 亿，同增 23.7%；实现扣非归母净利润 0.29 亿，同期亏损 0.3 亿。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



李浩

SAC: S0490520080026

凯盛科技 (600552.SH)

2025-09-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

显示材料快速增长

事件描述

公司发布 2025 年中报：上半年实现收入 27.65 亿，同增 24.7%；实现归属净利润 0.52 亿，同增 23.7%；实现扣非归母净利润 0.29 亿，同期亏损 0.3 亿。

折合 Q2 单季实现收入 15.0 亿，同增 57.2%；实现归属净利润 0.28 亿，同降 0.7%；实现扣非归母净利润 0.17 亿，同期仅小幅盈利。

事件评论

- **显示板块快速增长。**公司上半年实现收入 27.65 亿，同增 24.7%。分部财务数据看，其中新型显示板块收入同比增长 43.8%，应用材料板块收入下降 19.39%。显示材料板块增长或主要因为深圳国显加快车载显示和 3A 盖板客订单逐步释放。本期毛利率 16.4%，同比提升 0.6 个 pct，其中应用材料毛利率下降 4.05 个 pct 至 14.79%、新型显示同升 2.29 个 pct 至 16.74%。期间费率同比下降 1.4 个 pct 至 15.3%，其中管理、销售费率分别提升 1.0、0.5 个 pct；本期政府补助有所减少，其他收益同比减少 5513 万左右。最终实现归属净利率 1.9%，同比持平；扣非净利率 1.0%，同比提升 2.4 个 pct。
- **低基数下，Q2 收入增速加速。**Q2 单季度实现收入同增 57.2%，预计主要为显示材料板块贡献。Q2 毛利率 15.2%，同比下降 2.5 个 pct，或与产品结构占比调整有关；期间费率 12.2%，同比下降 3.1 个 pct，其中销售、管理费率提升 1.0、2.2 个 pct。其他收益同比减 2092 万，主因当期政府补助减少；最终实现归属净利率 1.8%，同比下降 1.1 个 pct；扣非净利率 1.1%，同比提升 1.1 个 pct。
- **应用材料持续突破。**氧化锆产品成功导入陶瓷过滤器行业和汽车刹车片标杆企业，实现批量供应；纳米氧化锆新增新能源正极材料客户；抛光粉推进设备改造与技术升级，上半年销量大幅增长；电子封装用球形粉体材料项目投入试运行，切入消费电子细分市场。此外公司年产 5000 吨半导体二氧化硅生产线项目，已建成投入试生产，目前处于合成三甲氧基硅烷和四甲氧基硅烷产品生产技术调试中。
- **新型显示持续进步。**UTG 持续强化与国内头部终端客户的深度合作，通过工艺革新，提升生产效率。车载显示、3A 等业务获多个大尺寸项目订单，并与核心客户合作实现多项关键技术突破，包括大尺寸喷漆、无边框、FOG 穿孔、精密光感组装等，正加快产业应用；减薄业务成功进入三星显示供应链体系，完成生产线与产品认证，处于量产交付前期。
- **投资建议：**期待公司新材料业务品类扩张以及 UTG 盖板放量，预计 2025、2026 年归属净利润 1.6、2.3 亿，对应 PE77、54 倍，维持买入评级。

风险提示

- 1、消费电子需求持续低迷；
- 2、新材料产线投产低预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	13.08
总股本(万股)	94,461
流通A股/B股(万股)	94,461/0
每股净资产(元)	4.42
近12月最高/最低价(元)	16.70/9.32

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《经营改善，期待新业务放量》2025-05-06
- 《收入小幅下降，显示材料改善明显》2025-04-06
- 《收入转正，盈利提升》2024-11-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、消费电子需求持续低迷：公司液晶显示模组业务与消费电子需求高度相关，若后续行业需求恢复较慢，显示模组业务或将继续承压。
- 2、新材料产线投产低预期：公司合成二氧化硅项目试生产，考虑到公司产品定位较高且新路线技术难度较大，需持续跟踪产线推进进度。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4894	6041	7270	8492	货币资金	300	244	171	185
营业成本	4064	5000	5999	7007	交易性金融资产	302	302	302	302
毛利	830	1040	1271	1486	应收账款	1272	1546	1848	2164
%营业收入	17%	17%	17%	17%	存货	2414	2212	2646	3094
营业税金及附加	30	46	56	65	预付账款	257	250	300	350
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	907	1055	1234	1413
销售费用	103	127	153	178	流动资产合计	5452	5609	6501	7507
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	250	302	363	425	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	3533	3426	3320	3214
研发费用	293	332	385	425	无形资产	631	631	631	631
%营业收入	6%	6%	5%	5%	商誉	192	192	192	192
财务费用	78	94	94	94	递延所得税资产	44	41	41	41
%营业收入	2%	2%	1%	1%	其他非流动资产	1418	1415	1415	1415
加: 资产减值损失	-15	-10	-10	0	资产总计	11269	11315	12101	13000
信用减值损失	-16	-15	-15	0	短期贷款	1872	1872	1872	1872
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	887	945	1133	1323
投资收益	3	6	7	8	预收账款	0	0	0	0
营业利润	240	277	392	529	应付职工薪酬	78	50	60	70
%营业收入	5%	5%	5%	6%	应交税费	41	60	73	85
营业外收支	0	-1	-1	-1	其他流动负债	2020	1790	2052	2317
利润总额	240	276	391	528	流动负债合计	4897	4717	5190	5668
%营业收入	5%	5%	5%	6%	长期借款	1576	1576	1576	1576
所得税费用	46	55	78	106	应付债券	0	0	0	0
净利润	195	221	313	422	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	140	161	228	308	其他非流动负债	163	165	165	165
少数股东损益	54	60	84	114	负债合计	6637	6459	6932	7410
EPS (元)	0.15	0.17	0.24	0.33	归属于母公司所有者权益	4170	4333	4562	4870
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	463	522	607	721
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4632	4856	5168	5590
经营活动现金流净额	144	351	7	91	负债及股东权益	11269	11315	12101	13000
取得投资收益收回现金	10	6	7	8	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-984	5	6	7	每股收益	0.15	0.17	0.24	0.33
其他	242	3	0	0	每股经营现金流	0.15	0.37	0.01	0.10
投资活动现金流净额	-732	14	14	16	市盈率	76.89	76.52	54.15	40.09
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.58	2.85	2.71	2.54
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	20.10	33.50	27.15	22.02
银行贷款增加 (减少)	1250	0	0	0	总资产收益率	1.2%	1.4%	1.9%	2.4%
筹资成本	-146	-94	-94	-94	净资产收益率	3.4%	3.7%	5.0%	6.3%
其他	-591	-329	0	0	净利率	2.9%	2.7%	3.1%	3.6%
筹资活动现金流净额	513	-423	-94	-94	资产负债率	58.9%	57.1%	57.3%	57.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-75	-58	-73	13	总资产周转率	0.46	0.53	0.62	0.68

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。