

业绩拐点显现，车载显示和 VR 驱动经营向好

事件

8月26日晚，公司发布2022年半年度报告，2022上半年营业收入7.04亿元，同比下降23.41%；归母净利润-1,822.79万元，同比增长79.49%，扣非净利润-2,848.87万元，同比增长71.17%。

简评

1、Mini-LED 量产出货，产品结构优化，盈利拐点显现。

2022Q2 公司收入 3.88 亿元，同比下降 14.09%，环比增长 22.78%，公司在智能手机行业需求下降背景下，通过中尺寸产品和 Mini-LED 产品的不断放量驱动业绩增长。2022H1 公司综合毛利率 9.29%，同比增长 6.22pct，其中 2022Q2 毛利率 10.83%，同比提升 9.92pct，环比提升 3.43pct，主要系公司 Mini-LED 产品开始规模销售带动毛利率提升。公司各项费用同比小幅下降，2022H1 销售费用占收入比例为 0.94%，同比下降 0.44pct，管理费用占比 5.85%，同比提升 0.41pct，研发费用占比 7.12%，同比提升 0.99pct；财务费用占比 0.36%，同比下降 0.46pct，主要系去年同期存在可转债债券利息所致。

2、车载背光模组和 VR 眼镜 Mini 背光量产，公司具备先发优势。

公司 2016 年开始在 Mini-LED 领域进行技术研发，基于在新型显示的光学效果处理方面深厚的积累，公司布局了全系列应用领域的技术，取得一定的先发优势。公司的车载背光模组产品（LED 和 Mini-LED 技术）已经获得国内外知名车企的认可，已经同知名 Tier1 厂和知名模组厂达成合作，如海微科技、远峰科技、佛吉亚、伟世通、德赛西威、航盛电子、瀚宇彩晶、华星光电、信利、京东方精电汽车电子等，已开始逐步进入知名车企，如蔚来、理想、小鹏、比亚迪、上汽、高合、长城、广汽、福特、现代、丰田、合创等品牌。相比消费电子，车载显示产品的订单周期较长，客户黏性较高，毛利率的稳定性更好，盈利能力提升。在 VR 领域，Mini-LED 背光技术攻克了 VR 产品对比度低、色彩不饱和的技术难题，大幅度提高 VR 产品的感观效果，为用户带来更为精细化的视觉效果。公司搭载 Mini-LED 技术的 VR 产品可应用于 VR 眼镜等领域，已经具备量产能力，并已开始向芬兰高端头显制造商 Varjo 和北美知名 VR 企业交付。在商业显示领域，公司正与 TCL、康佳等品牌厂商开展合作。

3、定增获批有望强化公司在 Mini-LED 领域先发优势。

2022 年 7 月 4 日公司定增获批，本次定增发行对象不超过 35 名，募集资金总额不超过 10.02 亿元，扣除发行费用后拟投资于中大尺寸 Mini-LED 显示模组智能制造基地项目和补充流动资金。中

隆利科技 (300752.SZ)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 执证编号:S1440520070002

SFC 中央编号:BNUS39

王天乐

wangtianle@csc.com.cn

SAC 执证编号:S1440521110001

SFC 中央编号:BOX416

乔磊

qiaolei@csc.com.cn

SAC 执证编号:S1440522030002

发布日期：2022 年 08 月 29 日

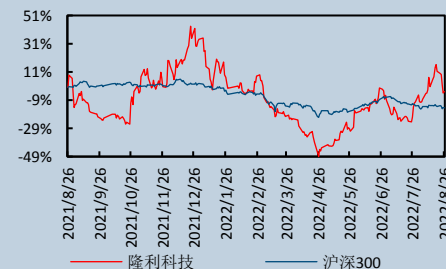
当前股价：25.15 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
28.32/28.75	35.73/31.58	-0.55/8.04	
12 月最高/最低价 (元)			37.12/13.21
总股本 (万股)			20,767.91
流通 A 股 (万股)			13,397.29
总市值 (亿元)			52.23
流通市值 (亿元)			33.69
近 3 月日均成交量 (万)			522.20
主要股东			
吴新理			44.73%

股价表现



相关研究报告

【中信建投电子】隆利科技(300752.SZ) 买入

大尺寸 Mini-LED 显示模组智能制造基地项目位于广东省深圳市龙华区观澜街道，项目建设期为 24 个月，总投资 8.50 亿元，主要产品为中大尺寸 Mini-LED 显示模组，项目设计年产能为 262.08 万件，完全达产后预计可实现年营业收入 14.87 亿元。通过本项目建设，公司将加速实现中大尺寸 Mini-LED 显示模组的规模化生产，完善公司在中大尺寸 Mini-LED 显示模组产品方面的布局，进一步扩大公司在中大尺寸 Mini-LED 显示模组领域的先发优势。

4、Mini-LED 市场保持快速增长，公司具备先发优势有望受益。

根据 Yole Research 数据，全球 Mini-LED 显示设备在电视、PC 显示器和车载显示屏三个领域有较大的增长空间，2020-2024 年电视领域的年均增长速度高达 234%，2020-2024 年 PC 显示器领域的年均增长速度高达 99%，2021-2024 年车载显示屏的年均增长速度高达 52%；根据 Astute Analytica 预测，2027 年 Mini-LED 市场规模将达到 93.43 亿美元，2021-2027 年复合增速达 78.3%。随着苹果等厂商将 Mini-LED 技术应用到新产品中，未来全球的 Mini-LED 市场规模有望进一步增长。截至 2022 年 6 月 30 日，公司在 Mini-LED 相关领域有效申请专利共计 153 项，并获得了 Mini-LED 相关创新产品奖 10 项，并与 TCL 合作开发了 13.3 寸 Mini-LED 平板电脑显示器和全球首发 34 寸 Mini-LED 曲面电竞显示器、与康佳合作发布了 31.5 英寸 Mini-LED 显示器。公司已经有量产的生产线，并向新能源汽车厂家、传统汽车厂家和消费电子品牌供货，拥有领先的优势，有望受益 Mini-LED 行业的快速增长。

5、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级。

公司作为国内背光显示模组领先企业，在 Mini-LED 市场具备先发优势，车载背光模组和 VR 眼镜量产出货，受益于行业快速增长实现产品结构优化，Q2 业绩拐点显现，未来盈利能力有望持续提升。我们预测公司 2022-2024 年收入分别为 20.83 亿元、26.90 亿元和 34.60 亿元，归母净利润分别为 0.86 亿元、2.52 亿元和 4.49 亿元，当前股价对应 PE 分别为 61、21 和 12 倍，维持“买入”评级。

6、风险提示：市场需求不达预期；竞争加剧导致毛利率下降；中美摩擦加剧风险等。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

王天乐

清华大学硕士。3 年华为工作经验，从事市场洞察、竞争分析等工作。2019 年加入中信建投 TMT 海外团队，2020 年加入中信建投电子团队，专注于消费电子、汽车电子等领域研究。

乔磊

中信建投证券电子行业分析师。华中科技大学工学学士、硕士，10 年中兴通讯无线产品市场经验，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
弱于大市		相对跌幅 10% 以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话: (8610) 8513-0588
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南
塔 2106 室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 B 座 22 层
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk