



买入（维持）

所属行业：电子
当前价格(元)：18.68

证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001
邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

陈蓉芳

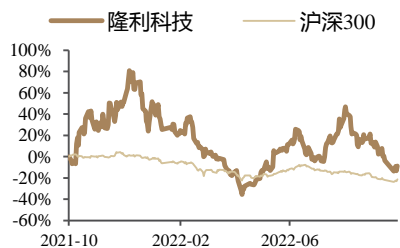
资格编号：S0120522060001
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

陈妙杨

邮箱：chenmy@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-19.97	-32.95	-5.27
相对涨幅(%)	-17.67	-24.92	4.28

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

1.《隆利科技(300752.SZ)：背光模组行业龙头，Mini LED 开启新篇章》，2022.9.26

隆利科技(300752.SZ)：博世大订单，车载 MiniLED 开拓进入新阶段

投资要点

- **事件**：2022年10月17日，隆利科技公告与德国博世拟签署长期合同，为其提供2025-2033年所需背光模组产品，合同金额约4.21亿美元。
- **与博世首次合作即拟签订重大合同，海外拓展加速**。公司与博世签订合同，拟为德国博世提供2025-2033年所需的miniled车载背光模组产品，合同金额约为4.21亿美元，约折合人民币30.27亿元。本次为公司与德国博世首次合作，显示了公司在miniled背光模组的技术领先性和客户的高度认可。德国博世作为全球最大的汽车零部件供应商之一，此次合作有利于公司Mini LED产品在车载领域的全球拓展。
- **与Tier 1和模块厂合作不断，想象空间打开**。据WitsView，德赛西威近日全球首发双23.6吋Mini LED车载曲面双联屏幕，该产品正是采用了隆利科技研发的Mini LED车载背光技术。隆利科技已同佛吉亚、伟世通、德赛西威、京东方精电等Tier1厂和模块厂达成合作。与Tier 1和模块厂商的广泛合作意味着产业进入快速放量期，有望在更多车型得到应用。
- **投资建议**。公司作为背光模组龙头企业，在Mini LED业务积极布局，先发优势明显，有望充分受益行业增长。我们预计公司2022/2023/2024年实现收入20.6/27.4/36.0亿元，实现归母净利润0.67/2.14/3.76亿元，以10月14日市值对应PE分别为59/18/10，维持“买入”评级
- **风险提示**：手机市场继续下行风险、原材料大幅涨价风险、扩产进度不及预期

股票数据

总股本(百万股)：	207.68
流通A股(百万股)：	133.97
52周内股价区间(元)：	13.21-37.12
总市值(百万元)：	3,879.45
总资产(百万元)：	2,288.17
每股净资产(元)：	5.18

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,012	1,976	2,061	2,744	3,596
(+/-)YOY(%)	18.3%	-1.8%	4.3%	33.1%	31.0%
净利润(百万元)	43	-107	67	214	376
(+/-)YOY(%)	-49.1%	-346.1%	162.3%	220.8%	75.8%
全面摊薄EPS(元)	0.23	-0.54	0.32	1.02	1.79
毛利率(%)	12.4%	5.9%	13.5%	19.0%	21.6%
净资产收益率(%)	4.9%	-9.9%	5.8%	15.7%	21.7%

资料来源：公司年报(2020-2021)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标(元)				
每股收益	-0.54	0.32	1.02	1.79
每股净资产	5.15	5.50	6.49	8.25
每股经营现金流	0.32	1.29	0.87	2.59
每股股利	0.08	0.02	0.03	0.03
价值评估(倍)				
P/E	—	58.88	18.36	10.44
P/B	6.75	3.40	2.88	2.27
P/S	1.99	1.90	1.43	1.09
EV/EBITDA	-222.57	22.15	11.19	7.10
股息率%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%
盈利能力指标(%)				
毛利率	5.9%	13.5%	19.0%	21.6%
净利润率	-5.4%	3.2%	7.8%	10.4%
净资产收益率	-9.9%	5.8%	15.7%	21.7%
资产回报率	-4.2%	2.1%	5.4%	8.1%
投资回报率	-7.1%	2.8%	8.4%	13.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-1.8%	4.3%	33.1%	31.0%
EBIT 增长率	-457.2%	147.0%	263.8%	75.8%
净利润增长率	-346.1%	162.3%	220.8%	75.8%
偿债能力指标				
资产负债率	57.9%	64.2%	65.7%	62.6%
流动比率	1.2	1.1	1.0	1.1
速动比率	1.1	1.0	0.9	1.0
现金比率	0.3	0.4	0.3	0.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	132.7	128.2	130.4	129.3
存货周转天数	28.2	37.6	41.0	40.3
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.8
固定资产周转率	3.4	2.7	3.1	3.6

现金流量表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	-107	67	214	376
少数股东损益	-0	0	0	0
非现金支出	138	121	149	180
非经营收益	-25	37	55	62
营运资金变动	61	47	-236	-74
经营活动现金流	67	270	182	544
资产	-292	-334	-424	-328
投资	4	-11	-8	-1
其他	1	5	3	4
投资活动现金流	-288	-341	-429	-325
债权募资	78	597	250	-43
股权募资	0	0	0	0
其他	-31	-42	-56	-121
融资活动现金流	48	555	195	-164
现金净流量	-173	485	-52	55

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 14 日
 资料来源：公司年报 (2020-2021)，德邦研究所

利润表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,976	2,061	2,744	3,596
营业成本	1,860	1,784	2,224	2,819
毛利率%	5.9%	13.5%	19.0%	21.6%
营业税金及附加	6	7	9	12
营业税金率%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
营业费用	26	19	28	39
营业费用率%	1.3%	0.9%	1.0%	1.1%
管理费用	91	83	113	142
管理费用率%	4.6%	4.0%	4.1%	4.0%
研发费用	105	107	145	189
研发费用率%	5.3%	5.2%	5.3%	5.3%
EBIT	-131	62	225	395
财务费用	14	23	45	50
财务费用率%	0.7%	1.1%	1.6%	1.4%
资产减值损失	-41	-7	0	0
投资收益	0	5	3	4
营业利润	-148	73	233	412
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	-148	73	233	412
EBITDA	-32	176	374	575
所得税	-41	6	19	36
有效所得税率%	27.9%	8.6%	8.2%	8.7%
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	-107	67	214	376

资产负债表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	387	872	820	876
应收账款及应收票据	817	831	1,120	1,459
存货	144	177	250	311
其它流动资产	322	220	369	421
流动资产合计	1,670	2,101	2,560	3,067
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	579	764	882	1,010
在建工程	78	111	266	285
无形资产	79	87	94	101
非流动资产合计	900	1,129	1,410	1,559
资产总计	2,570	3,230	3,969	4,626
短期借款	184	781	1,018	974
应付票据及应付账款	979	995	1,213	1,532
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	226	207	262	321
流动负债合计	1,389	1,983	2,494	2,827
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	99	92	113	66
非流动负债合计	99	92	113	66
负债总计	1,488	2,074	2,607	2,894
实收资本	210	210	210	210
普通股股东权益	1,081	1,155	1,362	1,732
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	2,570	3,230	3,969	4,626

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

陈蓉芳，电子行业研究助理，曾任职于民生证券、国金证券，香港中文大学硕士，覆盖汽车电子、车载半导体等领域。

陈妙杨，电子行业研究助理，上海财经大学金融硕士，覆盖PCB、面板、LED等领域。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。