

聚焦 LED 芯片，定增扩产提升市场占有率

事件

定增预案：6月22日，公司发布定增预案，拟向特定对象发行不超过1.63亿股A股股票，拟募集资金总额不超过12亿元，募集资金全部用于Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目。项目建成后预计可形成年产720万片Mini/Micro LED芯片产能。

简评

聚焦 LED 芯片，管理效率突出

公司主营业务为LED外延片及芯片的研发、生产和销售，管理效率十分突出，如根据Wind数据，2021年公司存货周转率高达8.5，而可比公司三安光电仅2.2，华灿光电仅2.5；2021年公司固定资产周转率高达1.9，而三安光电仅为0.8，华灿光电仅为0.8；2021年公司期间费用率仅8.5%，而三安光电为13.0%，华灿光电为15.6%。受益于高效管理，公司产品竞争力更强，因此产能利用率相比同行更高，2021年公司产能利用率高达99%，而华灿光电为85%。产能紧缺促使公司制定扩产计划，未来随着新增产能释放，公司市场占有率有望得到进一步提升。

Mini/Micro LED 渐行渐近，扩产布局构建先发优势

2020年以来，更大厂商纷纷加速布局Mini LED产品，21年7月，华为发布了Mini LED背光的智慧屏V75 Super采用华为自研的鸿鹄Super Mini LED精密矩阵背光解决方案，采取了很多创造性的Mini LED解决方案。2021年三星针对Mini LED电视推出5大系列，其中8K有两个系列(QN900A和QN800A)，4K产品有三大系列(QN95A、QN90A和QN85A)。2021年春季发布会上，苹果发布的新款12.9吋iPad Pro首次搭载Mini LED背光显示屏，并在2022年大规模推广Mini LED的iPad及MacBook。22年3月，TCL推出系列化的三款Mini LED背光电视。根据Omdia数据，2021年Mini LED笔电面板渗透率已增至1.6%，其预计2022年该渗透率将增至3%。Omdia同时预计到2025年，随着成本不断下降，Mini LED背光电视的出货量将达到2500万台，占整个电视市场的10%。根据SNOW Intelligence数据，2021年Mini LED显示应用将超过500万台，2025年Mini LED显示应用将超过4000万台。公司扩产主要聚焦Mini/Micro LED，随着Mini/Micro LED渗透率逐步提升，新增产能将帮助公司抢占相关市场份额，保持行业内领先优势。

聚灿光电 (300708)

首次评级

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

15013629685

SAC 执证编号：S1440520070002

SFC 中央编号：BNU539

郭彦辉

guoyanhui@csc.com.cn

021-68821629

SAC 执证编号：S1440520070009

发布日期：2022年08月01日

当前股价：12.26元

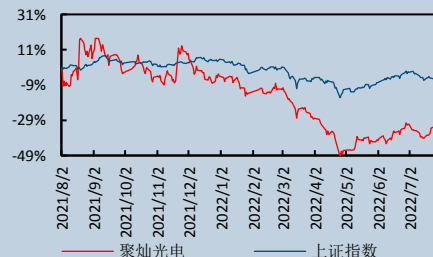
目标价格6个月：14.6元

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
-6.48/-2.21	19.49/12.73	-37.65/-33.41
12月最高/最低价(元)		43.72/9.43
总股本(万股)		54,475.76
流通A股(万股)		37,144.38
总市值(亿元)		66.79
流通市值(亿元)		45.54
近3月日均成交量(万股)		1,764.64
主要股东		
潘华荣		23.77%

股价表现



相关研究报告

投资建议

聚灿光电专注于 LED 芯片研发、生产和销售，公司管理效率突出，存货周转率、固定资产率等指标均优于同行可比公司三安光电等，公司期间费率低至 8.5% 远低于同行水平，因此公司产品竞争力更强，产能利用率高达 99%。产能紧缺背景促使公司持续扩产产能，未来随着新增产能释放，预计公司市占率将进一步提高。我们预计，2022-2024 年，公司营收分别为 23.11、31.19、40.55 亿元，同比分别增长 15%、35%、30%；归母净利润分别为 2.55、3.46、4.32 亿元，同比分别增长 43.8%、35.8%、25.0%。EPS 分别为 0.36、0.49、0.61 元/股，对应 22-24 年 PE 为 34、25、20x。首次覆盖，给予买入评级，目标价 14.6 元。

风险提示

扩产进度不及预期，下游需求疲软，疫情反弹超预期

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,407	2,009	2,311	3,119	4,055
增长率(%)	23.0	42.8	15.0	35.0	30.0
净利润(百万元)	21	177	255	346	432
增长率(%)	162.5	728.4	43.8	35.8	25.0
ROE(%)	2.8	10.7	8.3	10.1	11.3
EPS(元/股, 摊薄)	0.08	0.33	0.36	0.49	0.61
P/E(倍)	149.3	37.6	34.0	25.0	20.0
P/B(倍)	4.2	4.0	2.8	2.5	2.3

资料来源: Wind, 中信建投

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。

郭彦辉：复旦大学金融学硕士，2018 年加入中信建投金融工程团队，主要从事量化选股方面相关工作，2018 及 2019 年 Wind 金牌分析师第 2 名团队成员。2021 年加入中信建投电子团队，专注于激光、消费电子研究。

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