

LED

聚灿光电（300708.SZ）

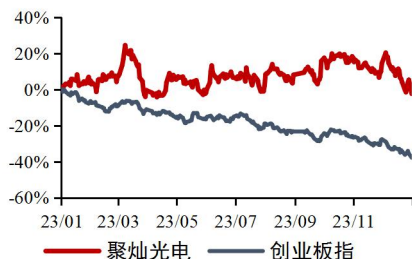
买入-A(维持)

全年净利润扭亏为盈，看好高端 LED 芯片持续放量

2024 年 1 月 30 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024 年 1 月 29 日

收盘价（元）：	9.61
年内最高/最低（元）：	12.98/9.33
流通 A 股/总股本（亿）：	3.79/6.71
流通 A 股市值（亿）：	36.41
总市值（亿）：	64.48

基础数据：2023 年 12 月 31 日

基本每股收益：	0.21
摊薄每股收益：	0.21
每股净资产（元）：	4.30
净资产收益率：	4.20

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2023 年年度报告。2023 年全年公司实现营业收入 24.81 亿元，同比增长 22.30%（调整后，下同），归母净利润 1.21 亿元，同比增长 291.41%，扣非后归母净利润 1.22 亿元，同比增长 166.31%；Q4 单季度实现营业收入 6.52 亿元，同比增长 33.95%，归母净利润 0.44 亿元，同比增长 147.36%，扣非后归母净利润 1.28 亿元，同比增长 201.78%。

事件点评

➢ 2023 年受益于市场终端需求回暖，公司销售规模创历史新高。2023 年全年公司实现营收 24.81 亿元，同比增长 22.30%，Q4 单季度实现营收 6.52 亿元，同比增长 33.95%。主因系 2023 年市场终端需求回暖，公司产能释放叠加产品定位、市场需求精准把握，以背光、高光效、Mini LED、银镜倒装产品为代表的高端产品产销两旺，2023 年公司 LED 芯片产能 2208 万片/年，同比增长 8.1%，产能利用率 98.45%、产销率 100.96%，稳居行业高位。

➢ 公司盈利能力增强，全年净利润扭亏为盈。2023 年公司归母净利润 1.21 亿元，同比增长 291.41%，实现扭亏为盈。公司毛利率为 10.44%，同比增长 1.33pcts，其中 LED 芯片及外延片毛利率为 18.21%，同比增长 3.92pcts，虽然 2023 年行业竞争激烈，公司 LED 芯片单价同比下降 2.8%至 57.51 元/片，但原材料降价以及公司规模效应凸显带来产品单位成本下降、毛利率上升。2023 年公司净利率为 4.88%，同比增长 8.01pcts，主因系公司坚持精细化管理，生产效率持续提升、支出管控得力，降本增效下公司 2023 年销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 0.61%/1.94%/5.21%/-1.67%，同比分别下降 0.17pct/0.39pct/1.36pcts/1.87pcts。

➢ 贯彻精益生产，高端产品持续放量，打开盈利新空间。终端需求恢复加快 LED 芯片的库存出清，叠加行业技术迭代、应用领域的不断拓宽，LED 芯片高端化趋势明显，下游消费需求从基础需要向品质升级。未来公司将进一步落实在 Mini LED 细分赛道上的布局，优化产品结构，拓宽高端市场，构筑完整产品体系，“高光效 LED 芯片扩产升级项目”和“年产 720 万片 Mini/Micro LED 芯片研发及制造扩建项目”确保 Mini LED、车载照明、高品质照明、植物照明、手机背光、屏幕显示为代表的高端产品持续放量，为公司培育新利润增长点。同时公司也将贯彻精益生产，维持现有和新增产能持续满产满销，强调重点原辅材料的降本增效，进一步打开公司盈利空间。

投资建议

➢ 预计公司 2024-2026 年归母公司净利润 1.92/2.60/3.48 亿元，同比增长



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





58.9%/35.1%/33.7%，对应 EPS 为 0.29/0.39/0.52 元，PE 为 36.1/26.8/20.0 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 市场需求不及预期；公司产能扩张不及预期；行业技术更新风险；市场竞争加剧风险；产品市场价格下降风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,029	2,481	2,832	3,278	3,830
YoY(%)	1.0	22.3	14.1	15.8	16.8
净利润(百万元)	-63	121	192	260	348
YoY(%)	-135.8	291.1	58.9	35.1	33.7
毛利率(%)	9.1	10.4	11.7	12.8	14.8
EPS(摊薄/元)	-0.09	0.18	0.29	0.39	0.52
ROE(%)	-3.9	4.2	6.5	8.3	10.3
P/E(倍)	-109.7	57.4	36.1	26.8	20.0
P/B(倍)	4.3	2.4	2.3	2.2	2.1
净利率(%)	-3.1	4.9	6.8	7.9	9.1

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2112	3274	4027	4260	4573
现金	1021	2336	2565	3075	2680
应收票据及应收账款	636	594	956	749	1294
预付账款	6	2	12	1	16
存货	292	221	357	305	450
其他流动资产	158	121	137	131	133
非流动资产	1527	1466	1467	1532	1603
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1184	1242	1271	1325	1403
无形资产	25	25	23	22	20
其他非流动资产	318	199	173	185	179
资产总计	3639	4740	5494	5792	6175
流动负债	1942	1856	2491	2653	2788
短期借款	609	875	742	809	775
应付票据及应付账款	1225	861	1638	1726	1898
其他流动负债	108	120	111	119	115
非流动负债	84	0	35	17	26
长期借款	15	0	0	0	0
其他非流动负债	69	0	35	17	26
负债合计	2025	1857	2526	2671	2814
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	545	671	671	671	671
资本公积	757	1801	1801	1801	1801
留存收益	312	411	433	463	502
归属母公司股东权益	1614	2883	2968	3121	3361
负债和股东权益	3639	4740	5494	5792	6175

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	488	201	569	745	-30
净利润	-63	121	192	260	348
折旧摊销	142	167	152	174	203
财务费用	4	-41	-44	-54	-50
投资损失	10	3	3	3	3
营运资金变动	312	-88	244	373	-539
其他经营现金流	83	39	22	-11	5
投资活动现金流	-385	-1491	-177	-231	-282
筹资活动现金流	267	1215	-162	-4	-82
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.09	0.18	0.29	0.39	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.30	0.85	1.11	-0.05
每股净资产(最新摊薄)	2.40	4.30	4.42	4.65	5.01

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2029	2481	2832	3278	3830
营业成本	1844	2222	2499	2859	3262
营业税金及附加	4	7	8	10	11
营业费用	16	15	17	19	21
管理费用	47	48	52	59	65
研发费用	133	129	144	164	184
财务费用	4	-41	-44	-54	-50
资产减值损失	-60	-30	17	20	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-10	-3	-3	-3	-3
营业利润	-78	79	180	249	368
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	-79	77	178	248	366
所得税	-15	-44	-14	-12	18
税后利润	-63	121	192	260	348
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-63	121	192	260	348
EBITDA	71	227	305	384	530

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	1.0	22.3	14.1	15.8	16.8
营业利润(%)	-140.6	201.6	127.6	38.5	47.4
归属于母公司净利润(%)	-135.8	291.1	58.9	35.1	33.7
获利能力					
毛利率(%)	9.1	10.4	11.7	12.8	14.8
净利率(%)	-3.1	4.9	6.8	7.9	9.1
ROE(%)	-3.9	4.2	6.5	8.3	10.3
ROIC(%)	-2.5	2.5	4.4	5.6	7.5
偿债能力					
资产负债率(%)	55.7	39.2	46.0	46.1	45.6
流动比率	1.1	1.8	1.6	1.6	1.6
速动比率	0.9	1.6	1.4	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	3.3	4.0	3.7	3.8	3.7
应付账款周转率	1.7	2.1	2.0	1.7	1.8
估值比率					
P/E	-109.7	57.4	36.1	26.8	20.0
P/B	4.3	2.4	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	94.0	24.2	16.9	12.3	9.6

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

