

LED行业回暖,精细化管理持续提升盈利能力

—聚灿光电(300708)年报点评

核心观点:

- 聚焦资源,做强主业,公司盈利能力大幅提升:**公司23年实现营业收入24.8亿元,同比增长22.3%;实现归属于上市公司股东的净利润1.21亿元,同比增长291.4%,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.21亿元,同比增长166.3%,业绩符合预期。公司23年整体毛利率为10.44%,同比增加1.33pct,其中主业LED芯片及外延片业务23年毛利率18.21%,同比增加4.92pct,主要原因为单位成本下降带来的毛利率提升。23年销售期间费用率为6.08%,同比减少3.79pct。公司坚定不移地贯彻执行“聚焦资源、做强主业”发展战略,核心业务快速发展,市场终端需求回暖迹象显现,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、银镜倒装等产品为代表的高端产品产销两旺,产能利用率、产销率保持一贯高位,销售规模创历史新高,营业收入持续稳定增长,公司坚持涵盖经营全流程的精细化管理模式,特别是加强了技术自主创新、成本费用管控,研发投入保持稳定,规模经济效益凸显,制造成本明显下降,财务费用大幅下降,盈利能力有所增强。
- LED行业回暖,需求升级:**23年照明行业整体处于承压修复期,原本受抑制的家庭装修、商业活动、文化旅游、大型商演和运动赛事等需求恢复,LED产品加快库存出清,在逐步复苏的需求带动下,照明、背光、显示三大领域均有望打开开阔的市场空间,LED市场已缓慢回到增长轨道。公司抓住复苏机遇,凭借宿迁生产基地大规模投资建设,产能规模释放效应明显。全球节能减排意识逐步加强,城市基础设施建设不断推进,户外照明市占比逐年提升,教育照明市场需求增加,高品质照明、智能照明贯穿于“新基建”、智慧城市等新兴领域。
- 精细化管理成效显著,持续优化产品结构,拓展高端市场:**公司持续进行信息化、系统化、精细化管理,不断提高产品品质,有效降低生产成本。2023年全年LED芯片产量2,174万片,较2021年1,894万片增长14.78%,重点发力以Mini LED、车载照明、高品质照明、植物照明、手机背光、屏幕显示等为代表的高端LED芯片,未来随着新购MOCVD设备及芯片制程设备到位,新产品将进一步放量。公司定增计划建设年产720万片Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目,将进一步落实公司在Mini LED细分赛道上的布局,进一步提升公司的盈利能力。
- 投资建议:**我们预计公司2024-2026年EPS为0.23/0.26/0.26,对应2024-2026年PE分别为42.6X/37.2X/37.4X。公司高端产品产能持续释放,产品结构不断优化,精细化管理成果显著,叠加LED下游需求回暖,带来公司盈利能力的改善,维持“推荐”评级。
- 风险提示:**LED下游需求不达预期的风险;产品结构优化不达预期的风险。

聚灿光电(300708)

推荐 (维持)

分析师

高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

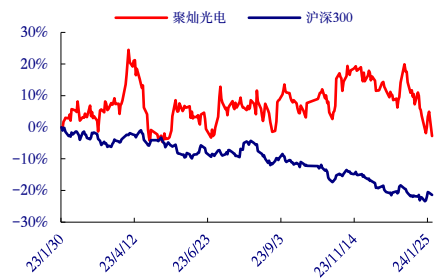
分析师登记编码: S0130522040001

市场数据

2024-01-29

股票代码	300708
A股收盘价(元)	9.61
上证指数	2,883.36
总股本万股	67,098
实际流通A股万股	37,884
流通A股市值(亿元)	36

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河电子】公司点评_聚灿光电(300708.SZ): 终端需求持续回暖, LED行业拐点已现 230719

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	24.81	28.05	32.10	36.00
收入增长率%	22.30	13.08	14.42	12.15
归母净利润(亿元)	1.21	1.51	1.73	1.72
利润增速%	291.41	24.83	14.45	-0.55
毛利率%	10.44	12.98	13.09	12.33
摊薄 EPS(元)	0.21	0.23	0.26	0.26
PE	53.71	42.64	37.25	37.46
PB	2.63	2.12	2.01	1.91
PS	0.02	0.04	0.05	0.05

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

表2: 可比公司估值情况

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600703.SH	三安光电	12.21	0.14	0.06	0.25	0.36	87.21	203.50	48.84	33.92
002429.SZ	兆驰股份	5.17	0.25	0.38	0.49	0.61	20.68	13.61	10.55	8.48
300102.SZ	乾照光电	6.26	-0.06	-0.03	0.1	0.15	-104.33	-208.67	62.60	41.73
平均值(剔除负值)							53.95	108.55	40.66	28.04

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (亿元)					利润表 (亿元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	32.74	34.85	33.73	37.67	营业收入	24.81	28.05	32.10	36.00
现金	23.36	22.36	19.79	22.29	营业成本	22.22	24.41	27.90	31.56
应收账款	4.58	5.51	6.24	6.97	营业税金及附加	0.07	0.06	0.08	0.09
其它应收款	0.03	0.02	0.03	0.03	营业费用	0.15	0.14	0.18	0.19
预付账款	0.02	0.08	0.07	0.08	管理费用	0.48	0.53	0.62	0.69
存货	2.21	3.02	3.39	3.74	财务费用	-0.41	0.00	0.00	0.00
其他	2.53	3.85	4.20	4.56	资产减值损失	-0.24	-0.05	-0.06	-0.05
非流动资产	14.66	14.33	13.68	12.64	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-0.03	0.03	0.03	0.04
固定资产	12.42	12.51	12.46	12.15	营业利润	0.79	1.62	1.85	1.84
无形资产	0.25	0.22	0.21	0.19	营业外收入	0.00	0.01	0.01	0.01
其他	1.99	1.60	1.01	0.30	营业外支出	0.02	0.00	0.00	0.00
资产总计	47.40	49.17	47.41	50.31	利润总额	0.77	1.63	1.86	1.85
流动负债	18.56	18.83	15.33	16.52	所得税	-0.44	0.11	0.13	0.13
短期借款	8.75	5.22	0.28	0.00	净利润	1.21	1.51	1.73	1.72
应付账款	2.64	3.78	4.24	4.65	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	7.17	9.83	10.81	11.87	归属母公司净利润	1.21	1.51	1.73	1.72
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	2.09	3.71	4.15	4.33
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.21	0.23	0.26	0.26
其他	0.00	0.00	0.00	0.00					
负债合计	18.57	18.83	15.33	16.52	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	22.30%	13.08%	14.42%	12.15%
归属母公司股东权益	28.83	30.34	32.08	33.80	营业利润	201.63%	104.41%	14.54%	-0.55%
负债和股东权益	47.40	49.17	47.41	50.31	归属母公司净利润	291.41%	24.83%	14.45%	-0.55%
					毛利率	10.44%	12.98%	13.09%	12.33%
					净利率	4.88%	5.39%	5.39%	4.78%
					ROE	4.20%	4.98%	5.40%	5.09%
					ROIC	1.71%	3.93%	4.95%	4.61%
					资产负债率	39.17%	38.29%	32.34%	32.83%
					净负债比率	64.39%	62.05%	47.80%	48.87%
					流动比率	1.76	1.85	2.20	2.28
					速动比率	1.64	1.69	1.97	2.05
					总资产周转率	0.52	0.57	0.68	0.72
					应收帐款周转率	5.41	5.09	5.14	5.17
					应付帐款周转率	9.40	7.43	7.57	7.74
					每股收益	0.21	0.23	0.26	0.26
					每股经营现金	0.30	0.66	0.62	0.65
					每股净资产	4.30	4.52	4.78	5.04
					P/E	53.71	42.64	37.25	37.46
					P/B	2.63	2.12	2.01	1.91
					EV/EBITDA	—	—	—	—
					P/S	2.60	2.30	2.01	1.79

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，8年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子行业首席，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn