



聚灿光电（300708.SZ）：业绩明显改善，高端产品持续渗透

——公司 2024 年一季报业绩点评

2024 年 4 月 25 日

推荐/维持

聚灿光电

公司报告

事件：

2024 年 4 月 23 日，聚灿光电发布 2024 年一季报：公司实现营业收入 6.00 亿元，同比增长 10.55%，扣非归母净利润 4081.08 万元，同比增长 216.24%。

点评：

公司 2024 年一季度营收同比增长 10.55%，毛利率为 13.55%，同比增加 4.94pct，环比增加 1.44pct，业绩明显改善。2024 年一季度公司实现营业收入 6.00 亿元，毛利率为 13.55%，同比增加 4.95 pct，环比增加 1.44 pct。2024Q1 公司净利润 4810.76 万元，同比增长 733.52%，主要是优质客户放量，高端产品有所突破。伴随着下游终端需求复苏，公司产能释放，毛利率上涨，费用管控得当，一季度净利润明显提升。现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 2299.59 万元，相较于 2023 年一季度经营性净现金流-1.15 亿，同比明显改善。公司加大扩产力度，工程设备购置较多，在建工程 2436.34 万元，较年初增长 51.85%。

公司继续加大扩产力度，将形成年产 240 万片红黄光外延片、芯片的产能。根据公司 2024 年 3 月 6 日公告，公司拟变更“Mini/Micro LED 芯片研发及制造扩建项目”的部分募集资金用途，用于年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目。公司通过补强 GaAs 基的红黄光 LED 芯片产品布局，在 Mini、Micro LED 新型显示等快速增长的显示细分市场竞争优势将更加突出，公司将形成年产 240 万片红黄光外延片、芯片的产能。

Mini LED 产品渗透率持续提升，高端产品银镜倒装、背光、高光效芯片持续渗透，行业市场空间广阔。产品方面，Mini LED 等产品性能实现快速提升；银镜倒装、蓝绿显屏系列产品以最快研发速度实现产品的稳定量产和供货。在载照明领域，银镜倒装产品通过技术迭代，市占率持续提升，公司产品将进一步向前装市场进军。Mini/Micro LED 凭借具备低功耗、高集成、高显示效果、高技术寿命等优良特性，行业快速发展。未来几年 Mini LED 市场有望迎来放量。在不同细分市场上，LED 技术在生活、农业、安全等领域加速渗透、多元化发展。根据高工产研 LED 数据，中国大陆 Mini LED 市场规模将 2027 年有望达到 100 亿美元，行业市场空间广阔。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的 LED 芯片企业，随着未来 Mini LED 产能不断扩张，公司业绩有望持续增长。预计 2024-2026 年公司 EPS 分别为 0.27 元，0.38 元和 0.46 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）募投项目无法达到预期效益的风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

公司简介：

聚灿光电科技股份有限公司主要从事化合物光电半导体材料的研发、生产和销售业务，为国内领先的 LED 芯片头部企业。主要产品为 GaN 基高亮度 LED 外延片、芯片。公司产品技术门槛和附加值均较高，所生产的产品主要应用于显示背光、通用照明、植物照明、医疗美容等中高端应用领域。

资料来源：公司公告、恒生聚源

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、恒生聚源

发债及交叉持股介绍：

无

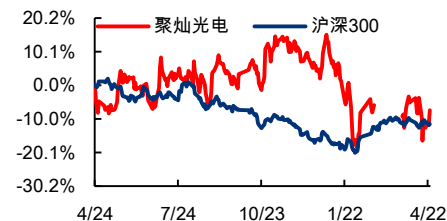
资料来源：公司公告、恒生聚源

交易数据

52 周股价区间（元）	11.85-8.05
总市值（亿元）	57.44
流通市值（亿元）	42.67
总股本/流通 A 股（万股）	67,098/67,098
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.24

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,028.57	2,480.92	3,043.81	3,771.99	4,526.39
增长率 (%)	0.96%	22.30%	22.69%	23.92%	20.00%
归母净利润 (百万元)	-63.40	121.15	181.96	251.72	309.93
增长率 (%)	-135.81%	291.09%	50.19%	38.34%	23.12%
净资产收益率 (%)	-3.93%	4.20%	5.94%	7.59%	8.55%
每股收益(元)	-0.09	0.18	0.27	0.38	0.46
PE	-90.59	47.41	31.57	22.82	18.53
PB	3.56	1.99	1.87	1.73	1.58

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	2,111.9	3,273.82	2,977.20	3,629.20	4,352.44	营业收入	2,028.	2,480.92	3,043.8	3,771.9	4,526.3
货币资金	1,020.5	2,335.87	1,560.92	1,875.83	2,249.26	营业成本	1,843.	2,221.94	2,632.9	3,249.4	3,892.7
应收账款	635.65	593.66	1,032.47	1,279.47	1,535.36	营业税金及附加	4.39	7.37	12.18	15.09	18.11
其他应收款	0.94	2.93	1.79	2.22	2.66	营业费用	15.80	15.02	19.30	23.91	28.69
预付款项	5.69	2.10	13.32	16.51	19.81	管理费用	47.29	48.10	48.70	60.35	72.42
存货	292.44	221.28	338.20	417.39	500.02	财务费用	4.08	-41.39	12.23	-6.00	-7.21
其他流动资产	25.82	24.74	30.50	37.78	45.32	研发费用	133.13	129.19	146.10	177.28	208.21
非流动资产合计	1,526.8	1,465.92	1,241.76	1,111.55	979.95	资产减值损失	-49.48	-23.99	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动	0.00	0.06	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,183.5	1,241.69	1,148.50	1,032.46	915.05	投资净收益	-9.96	-2.94	0.00	0.00	0.00
无形资产	24.80	25.02	20.85	16.68	280.43	加: 其他收益	11.75	11.19	14.26	14.26	14.26
其他非流动资产	1.37	1.49	72.38	62.37	52.37	营业利润	-77.80	79.07	185.67	264.97	326.24
资产总计	3,638.7	4,739.74	4,218.96	4,740.74	5,332.39	营业外收入	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,941.5	1,856.36	1,153.62	1,423.68	1,705.41	营业外支出	1.04	1.76	0.00	0.00	0.00
短期借款	609.15	875.20	0.00	0.00	0.00	利润总额	-78.80	77.32	185.67	264.97	326.24
应付账款	1,224.6	861.34	1,020.65	1,259.64	1,509.01	所得税	-15.40	-43.84	3.71	13.25	16.31
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	-63.40	121.15	181.96	251.72	309.93
非流动负债合计	83.65	0.19	132.97	164.04	196.39	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	14.79	0.00	0.19	0.19	0.19	归属母公司净	-63.40	121.15	181.96	251.72	309.93
应付债券	0.00	0.00	0.19	0.19	0.19	主要财务比率					
其他非流动负债	0.56	0.19	0.00	0.00	0.00	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
负债合计	2,025.1	1,856.56	1,153.81	1,423.87	1,705.60	成长能力					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入增长	0.96%	22.30%	22.69%	23.92%	20.00%
实收资本(或股	544.69	670.98	670.98	670.98	670.98	营业利润增长	-140.6	201.63%	134.82%	42.71%	23.12%
资本公积	757.24	1,800.91	1,800.91	1,800.91	1,800.91	归	-135.8	291.09%	50.19%	38.34%	23.12%
未分配利润	265.20	358.98	593.25	844.97	1,154.90	获利能力					
归属母公司股东权益	1,613.5	2,883.19	3,065.14	3,316.87	3,626.79	毛利率(%)	9.11%	10.44%	13.50%	13.85%	14.00%
负债和所有者权益	3,638.7	4,739.74	4,218.96	4,740.74	5,332.39	净利率(%)	-3.13%	4.88%	5.98%	6.67%	6.85%
现金流量表						总资产净利润	-1.74%	2.56%	4.31%	5.31%	5.81%
						ROE(%)	-3.93%	4.20%	5.94%	7.59%	8.55%
						偿债能力					
经营活动现金流	486.95	200.07	23.34	314.61	370.94	资产负债率(%)	55.66%	39.17%	27.35%	30.03%	31.99%
净利润	-63.40	121.15	181.96	251.72	309.93	流动比率	1.09	1.76	2.58	2.55	2.55
折旧摊销	142.07	167.09	134.74	135.21	135.59	速动比率	0.92	1.63	2.25	2.22	2.22
财务费用	4.08	-41.39	12.23	-6.00	-7.21	营运能力					
营运资金变动	-37.39	79.68	-345.63	-247.00	-255.89	总资产周转率	0.56	0.52	0.72	0.80	0.85
其他经营现金流	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应收账款周转	3.67	4.50	3.92	3.92	3.92
投资活动现金流	-384.53	-1,491.08	89.14	-5.71	-4.71	应付账款周转	4.76	8.42	8.42	8.42	8.42
资本支出	0.00	0.06	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
长期投资	0.00	1,370.00	-1,370.00	0.00	0.00	每股收益(最新)	-0.09	0.18	0.27	0.38	0.46
其他投资现金流	-9.96	-2.94	0.00	0.00	0.00	每股净现金流(最新)	0.55	-0.11	-1.15	0.47	0.56
筹资活动现金流	267.04	1,215.40	-887.43	6.00	7.21	每股净资产(最新)	2.40	4.30	4.57	4.94	5.41
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	估值比率					
长期借款	-176.99	-15.15	0.00	0.00	0.00	P/E	-90.59	47.41	31.57	22.82	18.53
普通股增加	1.06	126.29	0.00	0.00	0.00	P/B	3.56	1.99	1.87	1.73	1.58
资本公积增加	45.59	1,043.67	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	-84.35	113.89	24.71	18.79	14.52
现金净增加额	370.41	-73.61	-774.94	314.91	373.43						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电子行业: 深圳大力推动智能终端产业发展, AIoT、DAAS 等产品将持续渗透	2024-04-16
行业深度报告	OLED 显示行业: 全面渗透与国产化, 中大尺寸布局加速	2024-03-14
行业普通报告	电子行业: 顶层设计推动人工智能产业发展, 看好算力和 AI 应用板块	2024-02-22
公司普通报告	聚灿光电 (300708.SZ): 收入增长 22.30%, Mini LED 等产品取得突破—公司 2023 年年报业绩点评	2024-02-19
行业深度报告	电子行业: AI 半导体的新结构、新工艺、新材料与投资建议—半导体技术前瞻专题系列之一	2024-01-08
行业深度报告	FPGA 的国产替代现在是什么情况? 未来是哪些方向? —“FPGA 五问五答”系列报告五	2023-12-26
行业深度报告	如何理解 FPGA 商业模式? 龙头竞争优势的来源? —“FPGA 五问五答”系列报告四	2023-12-25
行业深度报告	FPGA 在各行业究竟用在哪里? 未来哪个下游最有机会? —“FPGA 五问五答”系列报告三	2023-12-25
行业深度报告	电子行业 2024 年投资展望: “长鞭效应”再起, 科技巨擘勇立潮头	2023-11-29
公司深度报告	聚灿光电 (300708): LED 芯片后起之秀, 加码布局 Mini LED 领域	2023-08-18

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士, 2022年6月加入东兴证券研究所, 现任电子行业首席分析师兼科技组组长。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管, 分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号: S1480522060001。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526