

LED

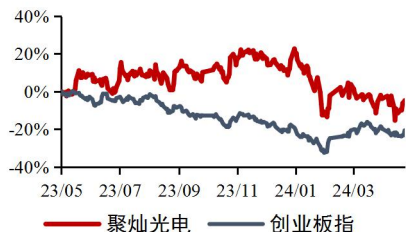
聚灿光电（300708.SZ）

买入-A(维持)

2024年4月29日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年4月26日

收盘价(元):	9.05
年内最高/最低(元):	12.55/7.50
流通A股/总股本(亿):	4.99/6.71
流通A股市值(亿):	45.12
总市值(亿):	60.72

基础数据：2024年3月31日

基本每股收益:	0.07
摊薄每股收益:	0.07
每股净资产(元):	3.83
净资产收益率:	1.87

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2024年一季度报告。2024年一季度公司实现营业收入6.00亿元，同比增长10.55%；实现归母净利润0.48亿元，同比增长733.52%；实现扣非后归母净利润0.41亿元，同比增长216.24%。

事件点评

➢ 受益于市场终端需求回暖及高端产品产销两旺，公司业绩显著改善。2024年一季度市场终端需求持续回暖，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，公司产能利用率、产销率保持一贯高位，24Q1实现营业收入6.00亿元，同比增长10.55%。同时公司坚持精细化管理，成本费用管控得力，归母净利润与扣非后归母净利润同比大幅增长，实现归母净利润0.48亿元，同比增长733.52%；实现扣非后归母净利润0.41亿元，同比增长216.24%。

➢ 高端产品结构持续升级，公司盈利能力同环比均有明显提升。24Q1公司毛利率为13.55%，同比增长4.94pcts，环比增长1.44pcts，毛利率显著改善主要系公司高端产品结构持续升级。24Q1公司净利率为8.01%，同比增长9.41pcts，环比增长1.26pcts，净利率显著改善系公司毛利率改善、费用率下降，24Q1公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为0.83%/1.67%/4.83%/-2.33%，同比分别+0.10pct/-0.73pct/-1.80pcts/-1.78pcts。

➢ 搭建全色系产品矩阵，高端产品持续放量，公司发展动力再增强。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。随着新项目“年产240万片红黄光外延片、芯片项目”的建设，公司将形成年产240万片红黄光外延片、芯片的产能，建立与蓝绿光LED芯片搭组的RGB显示产品的全色系体系。同时公司进一步落实在Mini LED细分赛道上的布局，随着“Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目”的推进，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高价产品陆续推出并放量，为公司盈利注入新动能。

投资建议

➢ 预计公司2024-2026年归母公司净利润1.93/2.63/4.25亿元，同比增长59.2%/36.3%/61.6%，对应EPS为0.29/0.39/0.63元，PE为31.1/22.9/14.1倍，维持“买入-A”评级。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





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	2,839	3,324	4,384
YoY(%)	1.0	22.3	14.4	17.1	31.9
净利润(百万元)	-63	121	193	263	425
YoY(%)	-135.8	291.1	59.2	36.3	61.6
毛利率(%)	9.1	10.4	12.3	13.6	16.5
EPS(摊薄/元)	-0.09	0.18	0.29	0.39	0.63
ROE(%)	-3.9	4.2	6.5	8.4	12.3
P/E(倍)	-94.7	49.6	31.1	22.9	14.1
P/B(倍)	3.7	2.1	2.0	1.9	1.7
净利率(%)	-3.1	4.9	6.8	7.9	9.7

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	3200	3209	3154
现金	1021	2336	2036	1949	1498
应收票据及应收账款	636	594	589	768	826
预付账款	6	2	12	1	18
存货	292	221	403	288	611
其他流动资产	158	121	160	204	201
非流动资产	1527	1466	1574	1795	2101
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1184	1242	1294	1406	1750
无形资产	25	25	23	22	20
其他非流动资产	318	199	257	367	330
资产总计	3639	4740	4774	5004	5255
流动负债	1942	1856	1771	1862	1787
短期借款	609	875	742	809	775
应付票据及应付账款	1225	861	917	935	895
其他流动负债	108	120	111	119	116
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	1805	1879	1813
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	511
归属母公司股东权益	1614	2883	2969	3124	3442
负债和股东权益	3639	4740	4774	5004	5255

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	159	335	203
净利润	-63	121	193	263	425
折旧摊销	142	167	153	181	229
财务费用	4	-41	-34	-29	-21
投资损失	10	3	3	3	3
营运资金变动	312	-88	-178	-71	-438
其他经营现金流	83	39	22	-11	5
投资活动现金流	-385	-1491	-286	-393	-543
筹资活动现金流	267	1215	-173	-29	-111
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.09	0.18	0.29	0.39	0.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.30	0.24	0.50	0.30
每股净资产(最新摊薄)	2.40	4.30	4.42	4.66	5.13

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2029	2481	2839	3324	4384
营业成本	1844	2222	2490	2871	3660
营业税金及附加	4	7	8	10	13
营业费用	16	15	18	20	24
管理费用	47	48	53	60	75
研发费用	133	129	148	170	219
财务费用	4	-41	-34	-29	-21
资产减值损失	-60	-30	17	20	26
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	252	449
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	179	250	447
所得税	-15	-44	-14	-13	22
税后利润	-63	121	193	263	425
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-63	121	193	263	425
EBITDA	71	227	315	418	673

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	14.4	17.1	31.9
营业利润(%)	-140.6	201.6	128.1	39.8	78.1
归属于母公司净利润(%)	-135.8	291.1	59.2	36.3	61.6
获利能力					
毛利率(%)	9.1	10.4	12.3	13.6	16.5
净利率(%)	-3.1	4.9	6.8	7.9	9.7
ROE(%)	-3.9	4.2	6.5	8.4	12.3
ROIC(%)	-2.5	2.5	4.7	6.3	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	55.7	39.2	37.8	37.6	34.5
流动比率	1.1	1.8	1.8	1.7	1.8
速动比率	0.9	1.6	1.5	1.5	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.9
应收账款周转率	3.3	4.0	4.8	4.9	5.5
应付账款周转率	1.7	2.1	2.8	3.1	4.0
估值比率					
P/E	-94.7	49.6	31.1	22.9	14.1
P/B	3.7	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	80.5	20.0	15.1	11.7	7.9

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

