

高景气度持续，半导体业务进展顺利

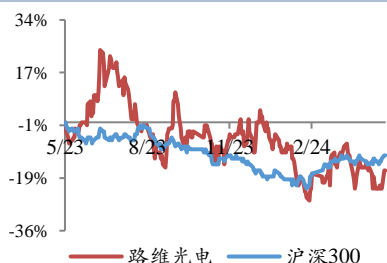
投资评级：增持（维持）

主要观点：

报告日期：2024-05-08

收盘价（元）	26.50
近 12 个月最高/最低（元）	40.80/21.87
总股本（百万股）	193
流通股本（百万股）	113
流通股比例（%）	58.55
总市值（亿元）	51
流通市值（亿元）	30

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

《路维光电：平板显示领域逐步实现国产替代，“以屏带芯”蓄力关键节点突破》-2023-05-11

● 事件

公司发布 2023 年报，根据公告，公司 23 年实现收入 6.72 亿元，同比增长 5.06%；实现归母净利润 1.49 亿元，同比增长 24.23%；实现扣非净利润 1.24 亿元，同比增长 23.23%；毛利率 35.10%，净利率 21.78%。

24Q1 单季度，公司实现收入 1.77 亿元，同比增长 30.10%，环比减少 7.33%；实现单季度归母净利润 0.41 亿元，同比增长 44.56%，环比增长 2.50%；实现单季度扣非归母净利润 0.37 亿元，同比增长 59.16%，环比增长 12.12%；毛利率 35.58%，净利率 21.85%。

● 持续加大市场开拓并优化产品结构，促进公司利润实现增长

公司持续加大市场开拓，销售规模快速增长。24Q1，受益于产品结构优化带来的毛利率上升，公司归母净利润实现同比增长。同时，公司归母净利润与扣非净利润均实现环比增长，主要原因系公司管理费用与财务费用环比有所下滑。

● 在显示面板领域实现 G2.5-G11 全世代覆盖，与多家知名面板企业建立了长期稳定的供应关系

在平板显示掩模版领域，公司既可以提供传统的 TFT LCD 掩模版，也可以提供 LTPS LCD、AMOLED、Mini/Micro-LED 等中高端平板显示掩模版，产品线实现了 G2.5-G11 全世代覆盖，与京东方、TCL 华星、天马微电子、信利等知名面板企业均建立了长期稳定的供应关系，收入有望随 OLED 渗透率提升而增长

● 在半导体领域与国内主流厂商紧密合作，130~28nm 项目进展顺利

公司紧跟市场趋势，半导体掩模版产品广泛应用于 MOSFET、IGBT、MEMS、SAW、先进封装等半导体制造领域，覆盖第三代半导体相关产品，与中芯集成电路（宁波）有限公司、通富微电、晶方科技、华天科技等国内诸多主流厂商建立了紧密的合作关系，共同推动国内半导体产业的发展。并且，公司通过产业基金路维盛德基建投资江苏路芯半导体技术有限公司 130-28nm 制程节点的半导体掩模版产线项目，该项目预计总投资人民币 20 亿元，有效把握产业发展机遇，助力完善国内半导体产业链供给关系。

● 投资建议

我们原预计 2024~2025 年归母净利润分别为 2.13、2.80 亿元，现针对盈利预测进行调整，预计 2024~2026 年归母净利润分别为 2.08/2.73/3.39 亿元，对应 PE 为 24.60/18.78/15.13 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

下游需求恢复不及预期、新品投放进度不及预期、市场竞争加剧。

● 重要财务指标

单位:亿元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6.72	8.80	11.12	13.65
收入同比 (%)	5.1%	30.9%	26.3%	22.7%
归属母公司净利润	1.49	2.08	2.73	3.39
净利润同比 (%)	24.2%	40.0%	31.0%	24.1%
毛利率 (%)	35.1%	36.3%	36.7%	38.1%
ROE (%)	10.2%	12.5%	14.0%	14.8%
每股收益 (元)	0.77	1.08	1.41	1.75
P/E	39.90	24.60	18.78	15.13
P/B	4.06	3.07	2.64	2.25
EV/EBITDA	22.58	14.97	11.47	8.84

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。