

LED

聚灿光电（300708.SZ）

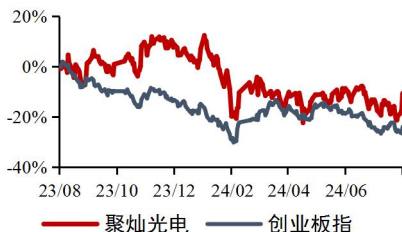
买入-A(维持)

行业高端化趋势明显，量价齐升驱动公司业绩持续向上

2024年8月1日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年7月31日

收盘价(元):	9.27
年内最高/最低(元):	12.55/7.50
流通A股/总股本(亿):	4.98/6.76
流通A股市值(亿):	46.19
总市值(亿):	62.66

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.17
摊薄每股收益(元):	0.17
每股净资产(元):	3.89
净资产收益率(%):	4.30

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年半年度报告。2024年上半年公司实现营业收入13.34亿元，同比增长11.24%；实现归母净利润1.13亿元，同比增长351.03%；Q2单季度公司实现营业收入7.33亿元，同比增长11.81%，环比增长22.13%；实现归母净利润0.65亿元，同比增长98.92%，环比增长35.07%。

事件点评

➢ 量价齐升带动营业收入持续增长。2024年上半年公司实现营收13.34亿元，同比增长11.24%，Q2单季度实现营收7.33亿元，同比增长11.81%，环比增长22.13%，营收明显增长主因系市场终端需求回暖，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、银镜倒装等产品为代表的高端产品产销两旺。上半年公司LED芯片产能1169万片，同比增长8.5%，产能利用率96.47%、产销率101.73%，稳居行业高位；上半年公司LED芯片及外延片均价为59.38元/片，同比增长3.18%。

➢ 高端产品结构升级叠加降本增效，公司盈利能力大幅提升。2024年上半年公司毛利率为14.60%，同比增长4.67pcts，毛利率显著改善主要系公司高端产品性能提升、结构升级，产品售价稳步回升，上半年LED芯片及外延片毛利率为25.5%，同比增长8.39pcts。2024年上半年公司净利率为8.48%，同比增长6.39pcts，净利率显著改善系公司规模经济效应凸显，部分气体自制、原材料降价，同时公司生产效率不断提升，支出管控得力，2024年上半年公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为0.66%/1.33%/4.53%/-1.94%，同比分别+0.08pct/-0.54pct/-1.18pcts/-0.95pct。

➢ 行业高端化趋势明显，公司高端高价产品持续推出，并坚持精细化管理，支撑业绩长期向好。随着LED芯片龙头企业加速向高附加值业务转型，公司将继续聚力深耕主业，并开拓客户巩固市场。随着公司“年产240万片红黄光外延片、芯片项目”的实施，叠加“Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目”的推进，Mini LED、车载照明、直显等高端高价产品陆续推出，公司产品类别将进一步丰富。同时公司将继续扎实推进精细化管理，提升运营效率效益，以支撑业绩长期向好。

投资建议

➢ 预计公司2024-2026年归母公司净利润2.43/3.05/4.70亿元，同比增长100.2%/25.8%/53.9%，对应EPS为0.36/0.45/0.69元，PE为23.9/19.0/12.3倍，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



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	2,839	3,324	4,384
YoY(%)	1.0	22.3	14.4	17.1	31.9
净利润(百万元)	-63	121	243	305	470
YoY(%)	-135.8	291.1	100.2	25.8	53.9
毛利率(%)	9.1	10.4	14.6	15.3	17.1
EPS(摊薄/元)	-0.09	0.18	0.36	0.45	0.69
ROE(%)	-3.9	4.2	8.0	9.4	13.0
P/E(倍)	-91.5	47.9	23.9	19.0	12.3
P/B(倍)	3.6	2.0	1.9	1.8	1.6
净利率(%)	-3.1	4.9	8.5	9.2	10.7

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	3338	3588	3533
现金	1021	2336	2190	2324	1887
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	386	291	601
其他流动资产	158	121	160	204	201
非流动资产	1527	1466	1470	1553	1865
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1184	1242	1274	1346	1662
无形资产	25	25	23	22	20
其他非流动资产	318	199	173	185	182
资产总计	3639	4740	4808	5141	5398
流动负债	1942	1856	1723	1875	1761
短期借款	609	875	742	809	775
应付票据及应付账款	1225	861	869	948	869
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	1757	1893	1787
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	545	671	671	671	671
资本公积	757	1801	1833	1833	1833
留存收益	312	411	439	473	527
归属母公司股东权益	1614	2883	3051	3249	3611
负债和股东权益	3639	4740	4808	5141	5398

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	174	406	201
净利润	-63	121	243	305	470
折旧摊销	142	167	152	176	220
财务费用	4	-41	-36	-37	-33
投资损失	10	3	3	3	3
营运资金变动	312	-88	-210	-30	-464
其他经营现金流	83	39	22	-11	5
投资活动现金流	-385	-1491	-181	-251	-539
筹资活动现金流	267	1215	-138	-21	-99
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.09	0.18	0.36	0.45	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.30	0.26	0.60	0.30
每股净资产(最新摊薄)	2.39	4.27	4.51	4.81	5.34

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	2423	2817	3634
营业税金及附加	4	7	8	10	13
营业费用	16	15	17	18	22
管理费用	47	48	48	53	66
研发费用	133	129	145	166	215
财务费用	4	-41	-36	-37	-33
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	258	325	501
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	257	324	500
所得税	-15	-44	14	18	30
税后利润	-63	121	243	305	470
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-63	121	243	305	470
EBITDA	71	227	390	479	704

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	226.9	25.9	54.1
归属于母公司净利润(%)	-135.8	291.1	100.2	25.8	53.9
获利能力					
毛利率(%)	9.1	10.4	14.6	15.3	17.1
净利率(%)	-3.1	4.9	8.5	9.2	10.7
ROE(%)	-3.9	4.2	8.0	9.4	13.0
ROIC(%)	-2.5	2.5	5.9	7.0	10.3
偿债能力					
资产负债率(%)	55.7	39.2	36.5	36.8	33.1
流动比率	1.1	1.8	1.9	1.9	2.0
速动比率	0.9	1.6	1.6	1.7	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
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	-91.5	47.9	23.9	19.0	12.3
P/B	3.6	2.0	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	77.0	18.9	11.1	8.9	6.6

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

