



# 聚灿光电（300708.SZ）：利润明显改善，终端需求持续回暖

## ——公司 2024 年半年报业绩点评

2024 年 8 月 1 日

推荐/维持

聚灿光电

公司报告

### 事件：

2024 年 7 月 30 日，聚灿光电发布 2024 年半年度报：公司实现营业收入 13.34 亿元，同比增长 11.24%，扣非归母净利润 1.05 亿元，同比增长 443.68%。

### 点评：

公司 2024 年上半年度营收同比增长 11.24%，毛利率为 14.60%，同比增加 4.67pct，利润明显提升。2024 年上半年度公司实现营业收入 13.34 亿元，毛利率为 14.60%，同比增加 4.67 pct。LED 芯片及外延片毛利率为 25.50%，同比增加 8.39 pct。2024H1 公司净利润 1.13 亿元，同比增长 351.03%，主要是公司对市场需求精准把握，高端产品性能提升、结构升级。随着市场终端需求回暖，公司产能释放、生产效率提升，高端产品量价齐升，带动营业收入和毛利率增长。现金流方面，2024H1 经营情况回暖，销售回款增加，经营活动产生的现金流净额为 24347.4 万元，较去年同期增长 44.92%。投资活动产生的现金流量净额为 363.77 万元，同比增加 104.81%，主要是公司赎回部分理财产品所致。公司加大扩产力度，2024H1 在建工程为 8825.72 万元，较上年末增长 450.09%。

**秉承技术与研发双线发力，实现产品良率与性能双推进。**外延方面，公司独创性开发 SiO<sub>2</sub>/Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub> 复合衬底外延生长技术，突破新型衬底基板性能、良率瓶颈，实现大规模量产；新增高色域低成本光源开发方案，成功开发双波长和三波长单外延层结构，满足市场高品质光源需求；UnimaxMOCVD 设备快速投产，挖掘了降制造成本的空间。芯片方面，引入原子层沉积设备，优化深刻蚀工艺、自主研发创新绝缘层优化处理工艺，解决 Mini 高压背光产品高温高湿老化失效等技术难题。随着“年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目”的实施，公司秉承技术与研发双线发力，市场竞争力进一步增强。

**高端 LED 芯片已处于国内一线水平，行业有望开启高质量发展新篇章。**产品方面，超高光效、大小尺寸背光、Mini LED 等产品性能实现快速提升；银镜倒装产品已实现持续稳定量产，性能持续提升，拓宽在照明、电视背光、车用等多领域应用；蓝绿显示屏系列产品以最快研发速度实现产品的稳定量产和供货。直显 RGB 产品正在加速客户端验证，将尽快实现批量供货。目前，公司高端 LED 芯片已处于国内一线水平。随着科技进步、技术迭代，LED 产品需求不断升级，LED 行业回暖，发展高端化趋势明显，TrendForce 预计 2024 年全球 LED 市场产值将达到 130 亿美元。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，行业有望开启高质量发展新篇章。

**公司盈利预测及投资评级：**公司是国内领先的 LED 芯片企业，随着公司募投项目的平稳推进以及未来几年 Mini LED 市场有望迎来放量，公司业绩有望持续增长。预计 2024-2026 年公司 EPS 分别为 0.32 元，0.40 元和 0.52 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；

### 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

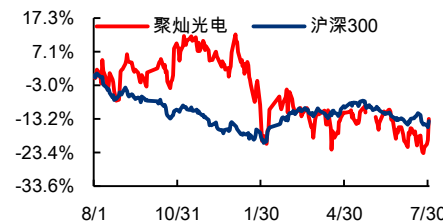
资料来源：公司公告、恒生聚源

### 交易数据

52 周股价区间（元）	11.85-8.05
总市值（亿元）	62.66
流通市值（亿元）	46.19
总股本/流通 A 股（万股）	67,591/67,591
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.17

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

(3) 技术迭代风险。

### 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	2,908.64	3,367.04	3,954.24
增长率 (%)	0.96%	22.30%	17.24%	15.76%	17.44%
归母净利润 (百万元)	-63.40	121.15	213.80	270.02	352.86
增长率 (%)	-135.81%	291.09%	76.47%	26.30%	30.68%
净资产收益率 (%)	-3.93%	4.20%	6.90%	8.02%	9.49%
每股收益(元)	-0.09	0.18	0.32	0.40	0.52
PE	-98.82	51.72	29.31	23.20	17.76
PB	3.88	2.17	2.02	1.86	1.68

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
<b>流动资产合计</b>	2,111.9	3,273.82	2,937.83	3,505.43	4,192.13	<b>营业收入</b>	2,028.	2,480.92	2,908.6	3,367.0	3,954.2
货币资金	1,020.5	2,335.87	1,590.41	1,946.56	2,366.01	<b>营业成本</b>	1,843.	2,221.94	2,469.5	2,851.8	3,313.3
应收账款	766.52	686.84	986.61	1,142.11	1,341.28	营业税金及附加	4.39	7.37	11.63	13.47	15.82
其他应收款	0.94	2.93	1.71	1.98	2.32	营业费用	15.80	15.02	18.44	21.34	25.07
预付款项	5.69	2.10	12.73	14.74	17.31	管理费用	47.29	48.10	52.36	57.24	67.22
存货	292.44	221.28	317.22	366.32	425.59	财务费用	4.08	-41.39	12.17	-6.18	-7.54
其他流动资产	25.82	24.80	29.15	33.73	39.60	研发费用	133.13	129.19	139.61	158.25	181.89
<b>非流动资产合计</b>	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	1,185.7	1,243.02	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	130.39	181.80	72.38	62.37	52.37	<b>营业利润</b>	-77.80	79.07	218.16	284.23	371.43
<b>资产总计</b>	3,638.7	4,739.74	4,179.59	4,616.98	5,172.08	营业外收入	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	1,941.5	1,856.36	1,082.41	1,249.78	1,452.02	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	<b>利润总额</b>	-78.80	77.32	218.16	284.23	371.43
应付账款	1,224.6	861.34	957.33	1,105.52	1,284.41	所得税	-15.40	-43.84	4.36	14.21	18.57
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	-63.40	121.15	213.80	270.02	352.86
一年到期非流动	107.71	119.82	125.08	144.26	167.61	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	83.65	0.19	0.19	0.19	83.65	归属母公司净	-63.40	121.15	213.80	270.02	352.86
长期借款	15.35	0.19	0.19	0.19	15.35	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>负债合计</b>	2,025.1	1,856.56	1,082.61	1,249.97	1,452.21	<b>成长能力</b>					
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%	17.24%	15.76%	17.44%
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%	175.91%	30.29%	30.68%
资本公积	757.24	1,800.91	1,800.91	1,800.91	1,800.91	归母净利润增速	-135.8	291.09%	76.47%	26.30%	30.68%
未分配利润	311.64	411.29	625.09	895.11	1,247.97	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	1,613.5	2,883.19	3,096.98	3,367.01	3,719.87	毛利率(%)	9.11%	10.44%	15.10%	15.30%	16.21%
<b>负债和所有者权益</b>	3,638.7	4,739.74	4,179.59	4,616.98	5,172.08	净利率(%)	-3.13%	4.88%	7.35%	8.02%	8.92%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润</b>					
单位:百万元						ROE(%)					
2022A						2022A					
2023A						2023A					
2024E						2024E					
2025E						2025E					
2026E						2026E					
<b>经营活动现金流</b>	486.95	200.07	52.78	355.68	416.63	<b>偿债能力</b>					
净利润	-63.40	121.15	213.80	270.02	352.86	资产负债率(%)	55.66%	39.17%	25.90%	27.07%	28.08%
折旧摊销	142.07	167.09	134.74	135.21	135.59	流动比率	1.09	1.76	2.71	2.80	2.89
财务费用	4.08	-41.39	12.17	-6.18	-7.54	速动比率	0.92	1.63	2.38	2.47	2.55
应收账款减少	-37.39	79.68	-299.77	-155.49	-199.18	<b>营运能力</b>					
预收账款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.56	0.52	0.70	0.73	0.76
<b>投资活动现金流</b>	-384.53	-1,491.08	89.14	-5.71	-4.71	应收账款周转	3.67	4.50	3.92	3.92	3.92
公允价值变动	0.00	0.06	0.00	0.00	0.00	应付账款周转	4.76	8.42	8.42	8.42	8.42
长期投资减少	0.00	1,370.00	-1,370.00	0.00	0.00	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	-9.96	-2.94	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新)	-0.09	0.18	0.32	0.40	0.52
<b>筹资活动现金流</b>	267.04	1,215.40	-887.38	6.18	7.54	每股净现金流(最新)	0.55	-0.11	-1.10	0.53	0.62
应付债券增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(最新)	2.39	4.27	4.58	4.98	5.50
长期借款增加	-176.99	-15.15	0.00	0.00	0.00	<b>估值比率</b>					
普通股增加	1.06	126.29	0.00	0.00	0.00	P/E	-98.82	51.72	29.31	23.20	17.76
资本公积增加	45.59	1,043.67	0.00	0.00	0.00	P/B	3.88	2.17	2.02	1.86	1.68
<b>现金净增加额</b>	370.41	-73.61	-745.46	356.14	419.46	EV/EBITDA	-84.35	113.89	23.29	18.90	13.57

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
行业深度报告	电子行业: 借鉴日韩“产、官、学”成功经验, 给大基金三期投资带来哪些启示? —海外硬科技龙头复盘研究系列之八	2024-07-31
行业深度报告	电子行业: 拥抱新质生产力, 掘金“AI+”新蓝筹—电子行业 2024 年半年度投资展望	2024-07-19
行业深度报告	电子行业深度: 筚路蓝缕, 如何看待全球光刻胶龙头 TOK 的成长之路? —海外硬科技龙头复盘研究系列之七	2024-07-17
行业深度报告	模拟芯片行业: 连接数字世界和物理世界的桥梁, 国内模拟 IC 行业百舸争流—海外硬科技龙头复盘研究系列之六	2024-06-14
公司普通报告	聚灿光电 (300708.SZ): 业绩明显改善, 高端产品持续渗透—公司 2024 年一季度业绩点评	2024-04-25
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
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 23 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