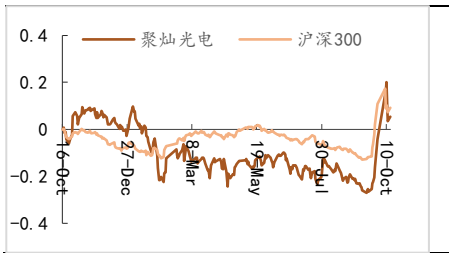


评级： 买入

何立中
电子行业首席分析师
SAC 执证编号：S0110522110002
helizhong@sczq.com.cn
电话：010-81152682

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	11.21
一年内最高/最低价(元)	13.75/7.34
市盈率(当前)	83.71
市净率(当前)	2.83
总股本(亿股)	6.76
总市值(亿元)	75.80

资料来源：聚源数据

相关研究

- 聚灿光电：终端需求回暖，公司2023年营收创新高
- 聚灿光电：LED需求复苏明显，期待高端占比持续提升
- 聚灿光电：市占率逆势提升，高端产品放量未来可期

核心观点

- 事件：**公司公告《2024年三季度报告》。
- 点评：**
- 下游需求恢复，2024年前三季度收入增长10.61%，归母净利润增长107.2%。**2024年前三季度公司营业收入20.22亿元，同比增长10.61%，实现归属于上市公司股东的净利润1.60亿元，同比增长107.02%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.51亿元，同比增长2408.97%。收入增长受益于商业活动、文化旅游、大型商演和运动赛事等需求恢复，市场终端需求持续回暖。
- 受益于成本端改善及精细化管理，管理费、财务费用大幅下降。**2024年前三季度公司毛利率14.1%，净利润率7.89%，相比较去年同期、以及2023年均有提升。公司坚持涵盖经营全流程的精细化管理模式，特别是加强了技术自主创新、成本费用管控。2024年前三季度管理费用同比下降17.37%。规模经济效应凸显，部分原材料降价，制造成本持续下降；生产效率不断提升，支出管控得力、降本增效，财务费用同比下降48.69%，其中利息费用同比下降97.34%。
- 连续7年分红，且今年前三季度累计回购金额达到3亿元。**公司自2017年上市以来，已连续七年每年分红。公司2023年年度权益分派方案已实施完毕，向全体股东每10股派1.60元人民币现金，实际派发现金分红总额1.06亿元。公司于2024年4月回购股份的方案已实施完毕，累计回购股份32,831,660股，成交总金额3.00亿元。
- 募投项目建设投入加快，新增“年产240万片红黄光外延片、芯片项目”。**为实现全色系产品解决方案的战略，公司新增了“年产240万片红黄光外延片、芯片项目”，适时调整“Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目”的实施进度。截至2024三季度末，上述项目已累计投入募集资金2.76亿元。
- 盈利预测：我们预计公司2024/2025/2026年归母净利润分别为2/2.5/3.1亿元，对应10月15日股价PE分别为37/30/24倍，维持“买入”评级。**
- 风险提示：**研发不及预期、Mini LED放量不及预期、行业竞争加剧。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收(亿元)	24.8	28.1	32.8	38.1
营收增速(%)	22.3%	13.1%	16.8%	16.3%
归母净利润(亿元)	1.2	2.0	2.5	3.1
归母净利润增速(%)	-291.1%	67.4%	22.9%	23.1%
EPS(元/股)	0.18	0.30	0.37	0.45
PE	61.17	36.54	29.74	24.16

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3274	4227	4275	5568	经营活动现金流	201	435	305	647
现金	2336	2642	3085	3588	净利润	121	203	249	307
应收账款	458	724	576	930	折旧摊销	167	128	152	181
其它应收款	3	1	4	2	财务费用	-41	-40	-37	-38
预付账款	2	7	4	8	投资损失	3	4	4	5
存货	221	335	312	438	营运资金变动	-88	155	-51	199
其他	253	519	295	601	其它	39	-15	-12	-8
非流动资产	1466	1563	1713	1859	投资活动现金流	-1491	-229	-306	-331
长期投资	0	0	0	0	资本支出	142	225	302	326
固定资产	1242	1330	1474	1613	长期投资	-1370	0	0	0
无形资产	25	20	14	7	其他	21	-4	-4	-5
其他	199	213	225	238	筹资活动现金流	1215	-52	13	-6
资产总计	4740	5791	5989	7427	短期借款	266	152	432	193
流动负债	1856	2800	2777	3956	长期借款	-15	13	12	4
短期借款	875	1028	1461	1655	其他	964	-217	-431	-203
应付账款	264	558	335	717	现金净增加额	-72	154	11	309
其他	717	1213	981	1584					
非流动负债	0	13	25	29	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	13	25	28	成长能力				
其他	0	0	0	0	营业收入	22.3%	13.1%	16.8%	16.3%
负债合计	1857	2813	2802	3984	营业利润	201.6%	119.8%	29.0%	18.0%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-291.1%	67.4%	22.9%	23.1%
归属母公司股东权益	2883	2978	3186	3443	获利能力				
负债和股东权益	4740	5791	5989	7427	毛利率	10.4%	14.3%	14.6%	14.8%
					净利率	4.9%	7.2%	7.6%	8.1%
利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE	4.2%	6.8%	7.8%	8.9%
营业收入	2481	2806	3277	3811	ROIC	7.1%	14.5%	16.1%	21.0%
营业成本	2222	2404	2797	3246	偿债能力				
营业税金及附加	7	7	10	10	资产负债率	39.2%	48.6%	46.8%	53.6%
营业费用	15	18	21	25	净负债比率	-50.6%	-53.6%	-50.0%	-55.1%
研发费用	129	148	157	183	流动比率	1.8	1.5	1.5	1.4
管理费用	48	60	67	80	速动比率	1.6	1.4	1.4	1.3
财务费用	-41	-40	-37	-37	营运能力				
资产减值损失	-24	-28	-32	-37	总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收账款周转率	5.6	4.7	5.0	5.1
投资净收益	-3	-4	-4	-5	应付账款周转率	6.8	5.8	6.3	6.2
营业利润	79	174	224	264	每股指标(元)				
营业外收入	0	0	0	0	每股收益	0.18	0.30	0.37	0.45
营业外支出	2	2	2	2	每股经营现金	0.30	0.64	0.45	0.96
利润总额	77	172	222	263	每股净资产	4.26	4.40	4.71	5.09
所得税	-44	-31	-27	-44	估值比率				
净利润	121	203	249	307	P/E	61.2	36.5	29.7	24.2
少数股东损益	0	0	0	0	P/B	2.6	2.5	2.3	2.2
归属母公司净利润	121	203	249	307					
EBITDA	227	288	369	443					
EPS (元)	0.18	0.30	0.37	0.45					

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现