

LED

聚灿光电（300708.SZ）

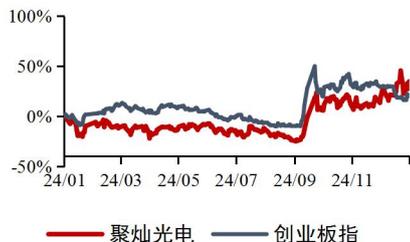
买入-A(维持)

全年业绩超预期，募投项目顺利投产

2025年1月17日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025年1月16日

收盘价(元):	13.91
年内最高/最低(元):	15.38/7.50
流通A股/总股本(亿):	4.99/6.76
流通A股市值(亿):	69.35
总市值(亿):	94.06

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.25
摊薄每股收益(元):	0.25
每股净资产(元):	3.96
净资产收益率(%):	5.96

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

研究助理：

董雯丹

邮箱：dongwendan@sxzq.com

事件描述

➢ 2025年1月8日，公司发布2024年度业绩预告，预计2024年净利润为1.95-2.15亿元，同比增长60.95%-77.46%，同时发布利润分配提议，每10股派现金股利1.6元。1月12日，公司发布募投项目投产公告，公司“年产240万片红黄光外延片、芯片项目”已于1月11日正式投产运行，全面达产后，将形成年产240万片红黄光外延片、芯片的产能，预计年均营收增超6亿元，年均利润总额增超1亿元。

事件点评

➢ **全年业绩超预期，高端产品产销两旺。**受益于商演、文旅等需求恢复，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，以高光效照明、车用照明、背光等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，同时公司强调精细化管理，加强生产效率提升和费用管控，规模经济下，公司2024年净利润和扣非净利润同比大幅增长。

➢ **募投项目顺利投产，公司竞争力明显增强。**公司当前产品为氮化镓基的蓝绿光芯片，募投项目产品为砷化镓基的红黄光芯片，募投项目投产后，公司产品品类将显著增加，公司产品应用范围也将从照明、背光扩增到直显市场。此外，显示屏需要红黄光芯片与蓝绿光芯片配合形成RGB模组，公司红黄光芯片将助力蓝绿光芯片市场的开拓，和提升公司在Mini/MicroLED新型显示等快速增长的显示细分市场竞争优势。

➢ **全色系LED芯片供应商，推动业绩持续增长。**随着募投项目的投产，公司实现产品在照明、背光、显示三大应用领域的全覆盖，同时也标志着公司从高品质照明、背光产品为基础向高阶显示产品转变的战略调整。展望未来，凭借全色系LED芯片生产、销售的优势，公司能更好地满足下游市场需求，扩大公司市场份额、巩固市场地位。而且红黄光芯片技术难度较大，能带动整体销售价格提升，回报较高，叠加协同效应带来的蓝绿光芯片销售，将显著增厚公司业绩。

投资建议

➢ 预计公司2024-2026年EPS分别为0.31\0.39\0.50，对应公司1月13日收盘价13.1元，2024-2026年PE分别为42.9\34.0\26.1，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 募投项目达产进度不及预期；下游终端需求不及预期；募投项目产能消化风险；行业技术更新风险；市场竞争加剧风险。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



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	2,821	3,307	4,026
YoY(%)	1.0	22.3	13.7	17.2	21.7
净利润(百万元)	-63	121	207	261	340
YoY(%)	-135.8	291.1	70.6	26.2	30.3
毛利率(%)	9.1	10.4	14.1	14.6	15.4
EPS(摊薄/元)	-0.09	0.18	0.31	0.39	0.50
ROE(%)	-3.9	4.2	6.8	8.2	10.0
P/E(倍)	-139.7	73.1	42.9	34.0	26.1
P/B(倍)	5.5	3.1	2.9	2.8	2.6
净利率(%)	-3.1	4.9	7.3	7.9	8.4

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	3294	3467	3289
现金	1021	2336	2482	2456	2273
应收票据及应收账款	636	594	414	531	501
预付账款	6	2	7	4	9
存货	292	221	232	273	305
其他流动资产	158	121	160	204	200
非流动资产	1527	1466	1486	1606	1786
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1184	1242	1284	1384	1567
无形资产	25	25	20	14	7
其他非流动资产	318	199	182	208	213
资产总计	3639	4740	4781	5073	5075
流动负债	1942	1856	1722	1879	1641
短期借款	609	875	742	809	775
应付票据及应付账款	1225	861	869	952	751
其他流动负债	108	120	111	119	115
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	1897	1667
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	545	671	676	676	676
资本公积	757	1801	1837	1837	1837
留存收益	312	411	435	464	503
归属母公司股东权益	1614	2883	3024	3176	3408
负债和股东权益	3639	4740	4781	5073	5075

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	488	302	345
净利润	-63	121	207	261	340
折旧摊销	142	167	148	173	209
财务费用	4	-41	-20	-17	-5
投资损失	10	3	6	5	6
营运资金变动	312	-88	125	-108	-210
其他经营现金流	83	39	22	-11	5
投资活动现金流	-385	-1491	-196	-286	-400
筹资活动现金流	267	1215	-145	-42	-128
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.09	0.18	0.31	0.39	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.30	0.72	0.45	0.51
每股净资产(最新摊薄)	2.39	4.26	4.47	4.70	5.04

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2029	2481	2821	3307	4026
营业成本	1844	2222	2423	2823	3405
营业税金及附加	4	7	8	10	12
营业费用	16	15	17	18	20
管理费用	47	48	51	56	64
研发费用	133	129	144	165	197
财务费用	4	-41	-20	-17	-5
资产减值损失	-60	-30	17	20	24
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-10	-3	-6	-5	-6
营业利润	-78	79	220	278	361
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	219	276	360
所得税	-15	-44	12	15	20
税后利润	-63	121	207	261	340
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-63	121	207	261	340
EBITDA	71	227	343	422	546

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	13.7	17.2	21.7
营业利润(%)	-140.6	201.6	178.8	25.9	30.1
归属于母公司净利润(%)	-135.8	291.1	70.6	26.2	30.3
获利能力					
毛利率(%)	9.1	10.4	14.1	14.6	15.4
净利率(%)	-3.1	4.9	7.3	7.9	8.4
ROE(%)	-3.9	4.2	6.8	8.2	10.0
ROIC(%)	-2.5	2.5	4.9	5.9	7.6
偿债能力					
资产负债率(%)	55.7	39.2	36.8	37.4	32.8
流动比率	1.1	1.8	1.9	1.8	2.0
速动比率	0.9	1.6	1.7	1.6	1.7
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	5.6	7.0	7.8
应付账款周转率	1.7	2.1	2.8	3.1	4.0
估值比率					
P/E	-139.7	73.1	42.9	34.0	26.1
P/B	5.5	3.1	2.9	2.8	2.6
EV/EBITDA	121.0	32.5	20.8	17.1	13.5

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，本报告的任一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金田路 3086 号大百汇广场 43 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

