

兆驰股份 (002429.SZ)

多业务协同发力，稳健增长前景可期

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	17,167	20,326	21,465	24,083	27,527
增长率 yoy (%)	14.2	18.4	5.6	12.2	14.3
归母净利润 (百万元)	1,588	1,602	1,732	2,029	2,493
增长率 yoy (%)	38.6	0.9	8.1	17.1	22.9
ROE (%)	10.8	10.6	10.6	11.0	12.2
EPS 最新摊薄 (元)	0.35	0.35	0.38	0.45	0.55
P/E (倍)	12.9	12.8	11.9	10.1	8.2
P/B (倍)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 203.26 亿元，同比增长 18.40%；实现归母净利润 16.02 亿元，同比增长 0.89%；实现扣非净利润 15.85 亿元，同比增长 3.71%。2025 年 Q1 公司实现营收 37.23 亿元，同比减少 9.33%，环比减少 10.59%；实现归母净利润 3.35 亿元，同比减少 19.30%，环比增长 45.60%；实现扣非净利润 3.11 亿元，同比减少 23.90%，环比增长 13.19%。

2024 年营收净利双增长，费用控制合理：2024 年公司业绩的增长主要得益于其在电视、LED 全产业链以及光通信等领域的协同发展。公司综合营收的增长主要来源于电视业务和 LED 产业链业务的双轮驱动，其中电视业务通过深耕海外市场和拓展产品品类实现了出货量的增长，LED 产业链则凭借技术升级和产能扩张提升了市场份额。净利润的增长则得益于公司在成本控制和产品附加值提升方面的努力。盈利能力方面，2024 年公司毛利率为 17.17%，同比-1.66pct；净利率为 8.52%，同比-1.09pct。2025 年 Q1 公司毛利率为 18.34%，同比+0.56pcts，环比-2.14pcts；净利率为 9.61%，同比-1.44pcts，环比+3.01pcts。费用方面，2024 年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.26%/1.35%/4.49%/0.13%，同比变动分别为 -0.89/+0.08/+0.39/-0.24pcts，整体费用率的控制较为合理。

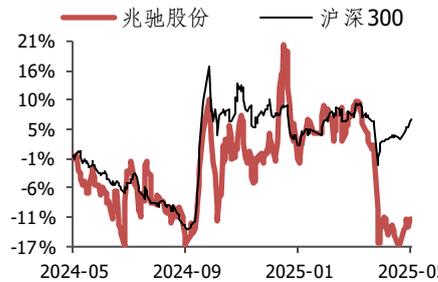
电视与 LED 业务协同发展，持续保持行业竞争力：2024 年，公司的电视业务实现营收 149.96 亿元，同比增长 18.43%，出货量达到 1250 万台，同比增长 14%，其中电视 ODM 业务出货位居全球第二。公司在电视业务上的成功主要得益于其紧跟行业趋势，依托 Mini LED 背光核心供应链的技术优势，积极发展 Mini LED 电视产品。在 LED 芯片业务方面，兆驰半导体作为公司旗下子公司，确立了公司第二增长曲线。截至 2024 年末，公司芯片业务总产销量为 110 万片/月（4 寸片），其中氮化镓芯片产销量高达 105 万片/月（4 寸片），蓝绿光芯片产能全球第一，Mini RGB 芯片市场占有率领先。LED 封装业务上，公司已形成全矩阵产品布局，主要服务于 LED 照明、LED 背光及 LED 显示三大主流应用领域，并积极拓展细分新兴市场。Mini COB 直显应用方面，截至 2024 年末，公司 COB 显示模组产能达到 25000 平方米/月，2024 年全年公司出货量超 COB 行业的 50%，稳居行业首位。公司通过不断的技

增持（维持评级）

股票信息

行业	家电
2025 年 5 月 13 日收盘价 (元)	4.54
总市值 (百万元)	20,552.31
流通市值 (百万元)	20,540.47
总股本 (百万股)	4,526.94
流通股本 (百万股)	4,524.33
近 3 月日均成交额 (百万元)	311.02

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《LED 景气提升盈利向好，23 年业绩同比快速增长——兆驰股份 (002429.SZ) 公司动态点评》2024-05-16

术升级和产能扩张，在 LED 全产业链上展现了强大的竞争力。

光通信与视频网络领域布局成效初显，开拓业务增长点：在光通信领域，公司战略性投资半导体激光芯片项目、光通信高速器件及模块项目，以实现在光通信行业“芯片-器件-模块”一体化的垂直产业链布局。随着 5G 网络的普及和数据中心的建设加速，光通信器件和模块的需求将持续上升。公司在光通信领域的布局有望使其在这一高增长市场中占据一席之地。在视频网络领域，2024 年风行在线实现营业收入 6.68 亿元，净利润 1.24 亿元。随着互联网视频内容的不断丰富和用户对高品质视频体验的需求增加，视频网络行业呈现出良好的发展态势。风行在线通过小程序内容分发、视听平台及终端业务、AI 内容制作发行等三大业务板块，积极拓展内容、渠道与终端的多场景数字文娱生态，有望继续保持增长。

维持“增持”评级：公司在 2024 年通过多业务协同发展，实现了营收和净利润的稳健增长。公司在电视、LED 全产业链以及光通信和视频网络等领域的布局，为其未来的持续发展奠定了坚实基础。根据当前市场情况以及公司业务发展情况，我们下调公司 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 17.32 亿元、20.29 亿元、24.93 亿元，EPS 分别为 0.38 元、0.45 元、0.55 元，PE 分别为 12X、10X、8X。

风险提示：汇率波动风险、存货跌价风险、产能释放不及预期、市场需求不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15484	18617	21553	21853	25331
现金	4092	4678	6806	5762	6731
应收票据及应收账款	4893	5372	7024	5991	8839
其他应收款	2580	3104	2899	3837	3862
预付账款	94	335	118	390	191
存货	2678	3408	2986	4153	3987
其他流动资产	1145	1720	1720	1720	1720
非流动资产	11240	10384	10233	10595	11299
长期股权投资	2	2	2	2	2
固定资产	7229	7488	7415	7844	8574
无形资产	419	357	276	148	26
其他非流动资产	3589	2538	2541	2601	2698
资产总计	26724	29001	31787	32448	36631
流动负债	7689	8542	10372	9597	11875
短期借款	1080	2231	2231	3192	2231
应付票据及应付账款	4943	4315	6890	5168	8248
其他流动负债	1667	1996	1251	1237	1396
非流动负债	3807	4132	3696	3321	2983
长期借款	1611	2088	1652	1276	939
其他非流动负债	2196	2045	2045	2045	2045
负债合计	11497	12674	14068	12918	14858
少数股东权益	425	442	585	695	854
股本	4527	4527	4527	4527	4527
资本公积	910	919	919	919	919
留存收益	9574	10685	12136	13670	15584
归属母公司股东权益	14802	15885	17133	18835	20919
负债和股东权益	26724	29001	31787	32448	36631

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2351	751	4380	-234	4176
净利润	1649	1731	1876	2139	2651
折旧摊销	708	901	631	688	755
财务费用	64	27	16	35	61
投资损失	-4	-3	-15	-6	-7
营运资金变动	-719	-2400	1481	-3601	463
其他经营现金流	651	494	392	511	252
投资活动现金流	173	-1183	-463	-1044	-1461
资本支出	782	782	480	1049	1460
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	955	-401	17	5	-1
筹资活动现金流	-1632	1022	-1789	-727	-785
短期借款	-2359	1151	0	961	-961
长期借款	410	477	-436	-376	-337
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	9	0	0	0
其他筹资现金流	317	-614	-1353	-1312	514
现金净增加额	898	602	2128	-2005	1930

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	17167	20326	21465	24083	27527
营业成本	14000	16836	17687	19748	22517
营业税金及附加	50	56	64	67	79
销售费用	305	257	364	418	445
管理费用	219	275	301	332	372
研发费用	704	912	837	939	1128
财务费用	64	27	16	35	61
资产和信用减值损失	-363	-281	-394	-510	-244
其他收益	243	361	307	286	240
公允价值变动收益	6	-30	4	1	-5
投资净收益	4	3	15	6	7
资产处置收益	-2	-5	-2	-2	-2
营业利润	1714	2010	2125	2324	2920
营业外收入	3	13	5	6	7
营业外支出	7	29	17	17	18
利润总额	1710	1993	2114	2313	2909
所得税	60	262	238	174	258
净利润	1649	1731	1876	2139	2651
少数股东损益	61	129	143	110	159
归属母公司净利润	1588	1602	1732	2029	2493
EBITDA	2495	2975	2825	3081	3734
EPS (元/股)	0.35	0.35	0.38	0.45	0.55

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	14.2	18.4	5.6	12.2	14.3
营业利润 (%)	42.2	17.2	5.7	9.4	25.6
归属母公司净利润 (%)	38.6	0.9	8.1	17.1	22.9
获利能力					
毛利率 (%)	18.4	17.2	17.6	18.0	18.2
净利率 (%)	9.6	8.5	8.7	8.9	9.6
ROE (%)	10.8	10.6	10.6	11.0	12.2
ROIC (%)	8.5	7.8	8.4	8.7	10.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	43.0	43.7	44.3	39.8	40.6
净负债比率 (%)	9.1	15.9	-4.7	4.2	-6.6
流动比率	2.0	2.2	2.1	2.3	2.1
速动比率	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.9	4.2	3.8	4.0	4.0
应付账款周转率	4.5	5.3	4.6	4.8	4.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.35	0.35	0.38	0.45	0.55
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.52	0.17	0.97	-0.05	0.92
每股净资产 (最新摊薄)	3.27	3.51	3.78	4.16	4.62
估值比率					
P/E	12.9	12.8	11.9	10.1	8.2
P/B	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.9	7.9	7.1	7.1	5.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686