

聚灿光电（300708.SZ）：收入同比增长 24.99%，产品结构持续优化

——2025 年三季度业绩点评

2025 年 10 月 23 日

推荐/维持

聚灿光电

公司报告

事件：

2025 年 10 月 14 日，公司发布 2025 年三季报：公司 2025 年前三季度实现营业收入 24.99 亿元，同比增长 23.59%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 8.43%；扣非归母净利润 1.69 亿元，同比增长 11.89%。

点评：

公司前三季度业绩创同期历史新高，产品产销两旺。公司 2025 年前三季度实现营业收入 24.99 亿元，同比增长 23.59%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 8.43%；扣非归母净利润 1.69 亿元，同比增长 11.89%；经营活动现金流 5.53 亿元，同比增长 9.84%。公司前三季度营收和净利润水平平均创同期历史新高，其中第三季度公司实现营业收入 9.05 亿元，同比增长 31.5%；归母净利润 0.56 亿元，同比增长 20.58%；扣非归母净利润 0.55 亿元，同比增长 20.61%。主要得益于公司对市场需求的敏锐洞察、营销策略的精准匹配，以 Mini LED、高光效照明、车用照明等为代表的蓝绿光高端产品产销两旺，相应营收均创历史新高；另外，红黄光项目 2025 年 1 月通线，推进顺利营收增量明显，同时精细化管理模式下产品制造成本创历史新低，运营效率不断提升。

公司红黄光项目推进符合预期，产品矩阵全面覆盖。公司业务双线发力、成果显著，其中，氮化镓蓝绿光业务通过持续设备技改与管理优化，实现生产效率渐进式提升，产量稳步增长；砷化镓红黄光业务逐步投产并快速释放产能。红黄光项目推进符合预期，当前单月产量已突破 5 万片，个别工序产能更达 8 万片，红黄光芯片良率稳定在 80% 左右，进一步增强了公司高端产品供给能力。依托于红黄光项目的顺利实施，叠加原有蓝绿光芯片的协同优势，公司成功完成从单色系到全色系芯片供应商的战略转型，产品矩阵全面覆盖照明、背光、显示三大核心应用领域，为未来快速发展打开全新空间。

产品结构继续优化，业务规模有望再上一个台阶。公司通过全流程精细化管理与前瞻性产业布局，叠加全色系产品覆盖，不断夯实主业，市场地位进一步稳固。公司现有产品结构持续优化，Mini LED、银镜倒装等高端产品实现大幅增长，产品销售价格摆脱对等关税影响，公司产品整体呈现量价齐升态势，表现优于市场预期。与此同时，市场供需关系持续改善，随着红黄光项目产能陆续释放、蓝绿光业务协同销售推进及产品结构优化调整，公司业务规模有望再上一个台阶。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的 LED 芯片企业，随着红黄项目持续建设放量、现有产品结构优化提升，公司业绩有望持续增长。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 0.29 元、0.39 元和 0.47 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；（3）技术迭代风险。

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、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

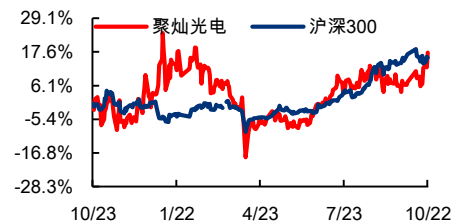
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	15.01-9.77
总市值（亿元）	92.3
流通市值（亿元）	69.79
总股本/流通 A 股（万股）	93,892/93,892
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	6.12

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

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,480.92	2,759.56	3,294.89	3,772.74	4,308.44
增长率（%）	22.30%	11.23%	19.40%	14.50%	14.20%
归母净利润（百万元）	121.15	195.59	275.95	363.73	439.17
增长率（%）	291.09%	61.44%	41.08%	31.81%	20.74%
净资产收益率（%）	4.20%	7.20%	9.22%	10.84%	11.57%
每股收益(元)	0.13	0.21	0.29	0.39	0.47
PE	76.18	47.19	33.45	25.37	21.02
PB	3.20	3.40	3.08	2.75	2.43

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				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	3,273.8	2,721.77	2,920.34	3,637.84	4,556.96	营业收入	2,480.92	2,759.56	3,294.89	3,772.74	4,308.44
货币资金	2,335.8	1,552.99	1,384.95	1,903.21	2,595.85	营业成本	2,221.94	2,381.62	2,800.45	3,180.47	3,632.43
应收账款	686.84	748.02	1,016.78	1,164.23	1,329.55	营业税金及附加	7.37	6.48	13.18	15.09	17.23
其他应收款	2.93	4.60	3.63	4.16	4.75	营业费用	15.02	21.14	23.61	27.04	30.88
预付款项	2.10	7.85	7.14	8.17	9.33	管理费用	48.10	43.23	46.13	49.05	51.70
存货	221.28	239.52	334.90	380.35	434.39	财务费用	-41.39	-42.85	-10.45	-24.49	-33.57
其他流动资产	24.80	168.79	172.95	177.73	183.08	研发费用	129.19	129.48	138.39	143.36	146.49
非流动资产合计	1,465.9	1,910.48	1,737.72	1,608.99	1,396.53	资产减值损失	-23.99	-12.09	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收	0.06	-0.06	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,243.0	1,490.42	1,278.08	1,062.14	842.26	投资净收益	-2.94	-7.37	0.00	0.00	0.00
无形资产	25.02	23.74	123.12	277.66	280.43	加：其他收益	11.19	13.45	12.13	12.13	12.13
其他非流动资产	181.80	239.75	198.04	154.81	118.58	营业利润	79.07	214.12	294.07	388.69	468.95
资产总计	4,739.7	4,632.25	4,658.06	5,246.83	5,953.49	营业外收入	0.01	0.10	0.05	0.05	0.05
流动负债合计	1,856.3	1,911.90	1,661.76	1,886.81	2,154.29	营业外支出	1.76	2.59	1.80	1.80	1.80
短期借款	875.20	525.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	77.32	211.63	292.32	386.94	467.20
应付账款	861.34	1,294.49	1,522.14	1,728.69	1,974.35	所得税	-43.84	16.04	16.37	23.22	28.03
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	121.15	195.59	275.95	363.73	439.17
一年到期非流动	119.82	92.41	139.62	158.11	179.94	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	0.19	3.51	3.51	3.51	3.51	归属母公司净利	121.15	195.59	275.95	363.73	439.17
长期借款	0.19	3.51	3.51	3.51	3.51	主要财务比率					
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
负债合计	1,856.5	1,915.41	1,665.27	1,890.32	2,157.80	成长能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入增长	22.30%	11.23%	19.40%	14.50%	14.20%
实收资本	670.98	676.21	676.21	676.21	676.21	营业利润增长	201.63%	170.80%	37.34%	32.18%	20.65%
资本公积	1,800.9	1,838.71	1,838.71	1,838.71	1,838.71	归母净利润增速	291.09%	61.44%	41.08%	31.81%	20.74%
未分配利润	411.29	201.91	477.86	841.59	1,280.76	获利能力					
归属母公司股东权益	2,883.1	2,716.84	2,992.79	3,356.51	3,795.69	毛利率(%)	10.44%	13.70%	15.01%	15.70%	15.69%
负债和所有者权	4,739.7	4,632.25	4,658.06	5,246.83	5,953.49	净利率(%)	4.88%	7.09%	8.37%	9.64%	10.19%
现金流量表						总资产净利润	2.56%	4.22%	5.92%	6.93%	7.38%
						ROE(%)	4.20%	7.20%	9.22%	10.84%	11.57%
经营活动现金流	200.07	524.49	449.62	681.39	793.70	偿债能力					
净利润	121.15	195.59	275.95	363.73	439.17	资产负债率(%)	39.17%	41.35%	35.75%	36.03%	36.24%
折旧摊销	167.09	166.02	275.29	315.73	346.46	流动比率	1.76	1.42	1.76	1.93	2.12
财务费用	-41.39	-42.85	-10.45	-24.49	-33.57	速动比率	1.63	1.28	1.53	1.70	1.89
应收账款减少	79.68	-61.18	-268.76	-147.46	-165.31	营运能力					
预收账款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.52	0.60	0.71	0.72	0.72
投资活动现金流	-1,491.	39.83	-103.11	-187.62	-134.62	应收账款周转率	4.50	4.73	4.25	4.25	4.25
公允价值变动	0.06	-0.06	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	8.42	6.09	6.09	6.09	6.09
长期投资减少	1,370.0	-1,908.03	538.03	0.00	0.00	每股指标(元)					
投资收益	-2.94	-7.37	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新摊	0.13	0.21	0.29	0.39	0.47
筹资活动现金流	1,215.4	-679.56	-514.55	24.49	33.57	每股净现金流(最新	-0.08	-0.12	-0.18	0.55	0.74
应付债券增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(最新	3.07	2.89	3.19	3.57	4.04
长期借款增加	-15.15	3.32	0.00	0.00	0.00	估值比率					
普通股增加	126.29	5.23	0.00	0.00	0.00	P/E	76.18	47.19	33.45	25.37	21.02
资本公积增加	1,043.6	37.80	0.00	0.00	0.00	P/B	3.20	3.40	3.08	2.75	2.43
现金净增加额	-73.61	-115.83	-168.04	518.26	692.65	EV/EBITDA	113.89	49.41	31.24	23.20	17.98

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
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：业绩创同期历史新高，红黄光项目满产在即—公司 2025 年半年报业绩点评	2025-09-03
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：注销减资+股权激励，坚定长期发展信心—公司动态跟踪点评	2025-06-29
行业深度报告	电子行业 2025 年中期展望：AI 浪潮推动电子行业进入新发展阶段，三大核心领域增长动能值得关注	2025-06-12
行业深度报告	【东兴电子】激光雷达行业五问五答—新技术前瞻专题系列（九）	2025-05-30
行业深度报告	电子行业：2024 年电子板块迎来复苏，2025 一季度营收利润同环比均实现快速增长—行业年报点评	2025-05-23
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：产销两旺驱动业绩高增，红黄光项目夯实增长新动能—公司 2025 年一季度业绩点评	2025-04-15
行业普通报告	电子行业：关税壁垒倒逼产业升级，国产化替代有望加速—中美关税政策点评	2025-04-08
行业深度报告	偏光片行业：解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇 ——泛半导体材料研究系列之二—泛半导体材料研究系列之二	2025-03-26
行业深度报告	爆款突围与生态扩张：小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示	2025-03-14
行业深度报告	人形机器人专题系列（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构	2025-03-06
行业深度报告	国产算力 AI 芯片专题：一文读懂华为昇腾 310 芯片—科技龙头巡礼专题（三）	2025-02-21
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：业绩创历史新高，正式转型为全色系 LED 芯片供应商—公司 2024 年度业绩点评	2025-02-12
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：预告归母净利润增长 61-77%，募投项目投产运行—公司 2024 年度业绩预告点评	2025-01-17
公司普通报告	聚灿光电（300708.SZ）：三季度业绩创历史新高，募投项目稳步推进—公司 2024 年三季度业绩点评	2024-10-16
公司普通报告	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	2024-08-01
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

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所。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。

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024 年加入东兴证券研究所，主要覆盖半导体、面板等板块。

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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526