

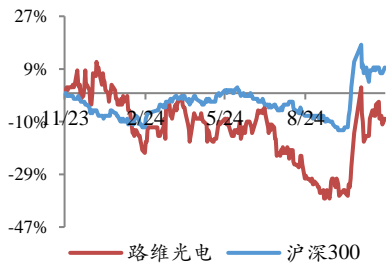
24Q3 经营平稳，看好平板+半导体双轮驱动

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-11-05

收盘价(元)	26.94
近12个月最高/最低(元)	34.67/18.19
总股本(百万股)	193
流通股本(百万股)	116
流通股比例(%)	60.10
总市值(亿元)	52
流通市值(亿元)	31

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@163.com

相关报告

- 路维光电：拟收购成都路维部分股权，进一步提升整体管理效率 2024-06-03
- 路维光电：高景气度持续，半导体业务进展顺利 2024-05-09

主要观点：

● 事件

2024年10月31日，路维光电公告2024年三季度报告，公司前三季度实现营业收入6.03亿元，同比增长25.07%，实现归母净利润1.21亿元，同比增长11.73%，实现扣非归母净利润1.10亿元，同比增长20.30%。对应3Q24单季度实现营业收入2.07亿元，同比增长19.03%，环比减少5.51%，单季度归母净利润0.39亿元，同比增长2.44%，环比减少6.56%，单季度扣非归母净利润0.35亿元，同比增长6.74%，环比减少4.65%。

● 打破G11高世代掩膜版海外垄断，平板显示领域实现G2.5-G11全覆盖

经过多年技术积累和自主创新，公司在G11超高世代掩膜版、高世代高精度半色调（Half-tone）掩膜版、高世代灰阶（Gray-tone）掩膜版和光阻涂布等高端技术方面，打破了国外厂商的长期垄断，成为国内首家、世界第四家掌握G11高世代掩膜版生产技术的本土企业，加速了平板显示产业链关键材料的国产替代进程。此外，经过多年积累，公司除了能提供传统TFT LCD掩膜版，还可以提供LTPS LCD、AMOLED、Mini/Micro-LED、LTPO、硅基OLED等中高端平板显示掩膜版，是国内唯一一家G2.5-G11全世代线全覆盖的本土掩膜版生产企业，可配套平板显示厂商所有世代产线，产品技术指标达到国际主流水平，与京东方、TCL华星、天马微电子、信利等知名面板企业建立了长期稳定的供应关系。2024年前三季度，受益于下游面板行业景气度上行，公司平板显示掩膜版出货量持续上涨，拉动业绩提升。

● 路芯半导体项目进展积极，高精度掩膜版产品提升盈利能力

公司围绕“以屏带芯”战略，持续加大生产设备投资力度，进一步扩充产线，提升技术实力和产能规模。通过投资江苏路芯半导体130nm-28nm成熟制程的半导体掩膜版产线项目，助力公司在半导体产业链国产替代背景下实现产品结构的升级，加快向高技术壁垒、高毛利领域渗透，提升公司的盈利水平。路芯项目已于6月实现厂房主体结构封顶，预计2025年开始量产，一期计划投资14-16亿元，生产45nm及以上的节点掩膜版，二期计划投资4-6亿元，生产28nm及以上的节点掩膜版，产品可广泛应用于高性能计算、人工智能、移动通信、智能电网、高速轨道交通、新能源汽车、消费类电子等半导体芯片制造、封装领域。

● 投资建议

我们调整盈利预测，公司2024~2026年营业收入8.54/10.91/13.45亿元（前值为8.8/11.12/13.65亿），归母净利润为1.7/2.34/2.71亿（前值为2.08/2.73/3.39亿），对应EPS为0.88/1.21/1.4元，对应PE为30/22/19倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧，技术开发不及预期，大客户销量不及预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	672	854	1091	1345
收入同比 (%)	5.1%	27.0%	27.8%	23.3%
归属母公司净利润	149	170	234	271
净利润同比 (%)	24.2%	14.5%	37.3%	15.9%
毛利率 (%)	35.1%	31.5%	33.3%	32.9%
ROE (%)	10.2%	11.7%	13.8%	13.8%
每股收益 (元)	0.77	0.88	1.21	1.40
P/E	39.90	30.58	22.27	19.23
P/B	4.06	3.57	3.08	2.65
EV/EBITDA	22.58	18.48	13.86	11.54

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。