

聚灿光电 (300708)

成本管控得力，募投项目顺利推进

事件：

公司发布2023年第三季度业绩报告。前三季度，公司实现营业收入18.28亿元，同比增长18.62%；归母净利润0.77亿元，同比增长158.92%，扣非归母净利润-0.07亿元，同比增长88.66%。

成本管控得力，盈利能力好转

市场终端需求复苏，公司产能利用率、产销率保持一贯高位，前三季度公司收入规模有较大增长。同时公司继续保持高生产效率，成本支出管控得力，期间费用率大幅下降，盈利能力逐步改善。前三季度公司毛利率为9.84%，同比-1.98pct；净利率为4.22%，同比+2.29pct。前三季度公司期间费用率为6.69%，同比下滑3.15pct，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为0.58% (yoy-0.06pct)/1.83% (yoy-0.86pct)/-1.17% (yoy-1.34pct)/5.45% (yoy-0.88pct)。

募投项目持续推进 Mini LED 芯片快速发展

9月6日，公司定向增发的股票发行上市。此次发行股票1.18万股，发行价格为9.20元/股，募集资金10.86亿元用于Mini/Micro LED芯片研发及制造扩建项目。募投项目主要生产Mini LED芯片，项目建成后形成年产720万片Mini LED芯片产能，预计Mini LED芯片年度平均销售收入11.3亿元，年均平均利润总额1.5亿元。募投项目的顺利推进有助于公司产品结构调整、渠道拓展和技术升级等方面发展战略的稳步落实，有助于加速对业务领域的全方位布局，巩固并提升在行业中的地位，也有助于加强公司在Mini/Micro LED芯片领域的技术优势。

盈利预测、估值与评级

考虑到行业需求有望触底，我们预计公司2023-2025年营业收入分别为24.56/28.57/31.60亿元（原值为24.31/26.67/29.42亿元），同比增速分别为21.09%/16.32%/10.61%；归母净利润分别为1.14/1.66/2.35亿元（原值为1.39/1.64/2.11亿元），同比增速分别为280.25%/45.13%/41.68%，EPS分别为0.17/0.25/0.35元/股。鉴于公司是国内领先的LED芯片制造企业且经营效率行业领先，建议保持关注。

风险提示：下游需求恢复不及预期，LED芯片价格回暖不及预期，mini/micro led芯片研发不及预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2009	2029	2456	2857	3160
增长率（%）	42.83%	0.96%	21.09%	16.32%	10.61%
EBITDA（百万元）	361	67	259	348	422
归母净利润（百万元）	177	-63	114	166	235
增长率（%）	728.43%	-135.81%	280.25%	45.13%	41.68%
EPS（元/股）	0.26	-0.09	0.17	0.25	0.35
市盈率（P/E）	43.2	-120.6	66.9	46.1	32.6
市净率（P/B）	4.6	4.7	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	27.8	71.0	23.4	16.3	12.3

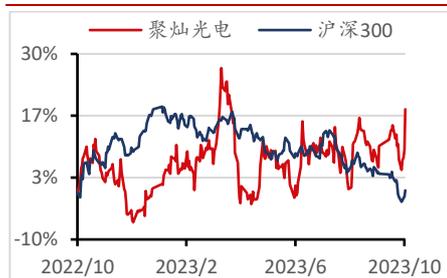
数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年10月27日收盘价

行业：电子/光学光电子
 投资评级：
 当前价格：11.40元
 目标价格：

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	670.98/378.84
流通A股市值(百万元)	4,318.72
每股净资产(元)	4.22
资产负债率(%)	43.44
一年内最高/最低(元)	12.98/9.05

股价相对走势



作者

分析师：熊军
 执业证书编号：S0590522040001
 邮箱：xiongjun@glsc.com.cn

联系人：王海
 邮箱：wanghai@glsc.com.cn

相关报告

1、《聚灿光电 (300708)：Q2改善明显，Mini LED有望推动新增长》2023.07.19
 2、《聚灿光电 (300708)：终端需求回暖迹象初显，季度业绩环比改善》2023.05.02

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	443	1021	1821	2219	2716	营业收入	2009	2029	2456	2857	3160
应收账款+票据	729	767	928	1080	1194	营业成本	1670	1844	2216	2542	2780
预付账款	19	6	23	26	29	营业税金及附加	8	4	6	7	8
存货	212	292	322	369	404	营业费用	10	16	14	14	13
其他	268	27	35	41	45	管理费用	136	180	118	106	101
流动资产合计	1672	2112	3129	3735	4388	财务费用	24	4	8	-8	-11
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-1	-49	-24	-28	-31
固定资产	1067	1186	1080	966	844	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	59	186	124	62	0	投资净收益	-1	-10	-4	-4	-4
无形资产	24	25	21	17	12	其他	33	2	4	3	2
其他非流动资产	186	131	122	112	102	营业利润	192	-78	70	167	236
非流动资产合计	1336	1527	1347	1157	959	营业外净收益	-1	-1	-1	-1	-1
资产总计	3008	3639	4476	4892	5347	利润总额	190	-79	69	166	235
短期借款	91	609	0	0	0	所得税	13	-15	-45	0	0
应付账款+票据	936	1225	1290	1480	1619	净利润	177	-63	114	166	235
其他	67	108	204	232	252	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1094	1942	1494	1712	1871	归属于母公司净利润	177	-63	114	166	235
长期带息负债	192	15	-13	-38	-58	财务比率					
长期应付款	69	68	68	68	68		2021	2022	2023E	2024E	2025E
其他	0	0	0	0	0	成长能力					
非流动负债合计	261	84	55	31	10	营业收入	42.83%	0.96%	21.09%	16.32%	10.61%
负债合计	1356	2025	1550	1743	1882	EBIT	225.47%	-134.84%	203.56%	103.63%	42.19%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBITDA	114.13%	-81.36%	284.69%	34.16%	21.49%
股本	544	545	671	671	671	归属于母公司净利润	728.43%	-135.81%	280.25%	45.13%	41.68%
资本公积	712	757	1790	1790	1790	获利能力					
留存收益	397	312	465	688	1004	毛利率	16.89%	9.11%	9.79%	11.02%	12.03%
股东权益合计	1652	1614	2926	3149	3465	净利率	8.81%	-3.13%	4.65%	5.81%	7.44%
负债和股东权益总计	3008	3639	4476	4892	5347	ROE	10.72%	-3.93%	3.91%	5.27%	6.78%
现金流量表						ROIC	12.78%	-3.49%	8.69%	11.84%	19.08%
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	177	-63	114	166	235	资产负债率	45.07%	55.66%	34.62%	35.63%	35.19%
折旧摊销	147	142	182	190	198	流动比率	1.5	1.1	2.1	2.2	2.3
财务费用	24	4	8	-8	-11	速动比率	1.1	0.9	1.8	1.9	2.1
存货减少(增加为“-”)	-30	-80	-29	-47	-35	营运能力					
营运资金变动	90	312	-55	10	3	应收账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
其它	57	172	-13	52	39	存货周转率	7.9	6.3	6.9	6.9	6.9
经营活动现金流	465	487	207	362	430	总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
资本支出	-217	-391	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	0	0	0	0	0	每股收益	0.3	-0.1	0.2	0.2	0.4
其他	38	7	41	-4	-4	每股经营现金流	0.7	0.7	0.3	0.5	0.6
投资活动现金流	-179	-385	41	-4	-4	每股净资产	2.5	2.4	4.4	4.7	5.2
债权融资	-657	341	-637	-25	-20	估值比率					
股权融资	283	1	126	0	0	市盈率	43.2	-120.6	66.9	46.1	32.6
其他	218	-75	1064	65	92	市净率	4.6	4.7	2.6	2.4	2.2
筹资活动现金流	-156	267	553	41	71	EV/EBITDA	27.8	71.0	23.4	16.3	12.3
现金净增加额	129	370	801	398	497	EV/EBIT	46.9	-64.0	78.3	36.0	23.2

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2023年10月27日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼