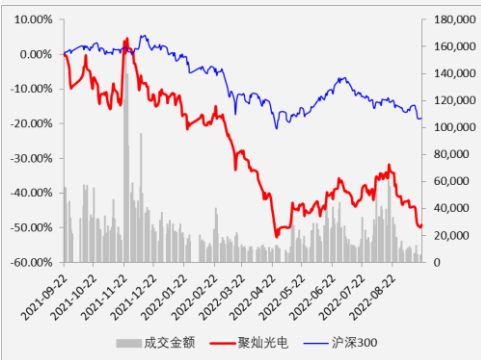




优化股权激励，积极扩张 Mini/Micro LED 产能

近一年该股与沪深 300 指数走势



基础数据

总股本（百万股）	545
实际流通 A 股（百万股）	371
实际流通 A 股市值（亿元）	57

研究员 高宏

投资咨询证书号 S0620522070001

电话 025-58519175

邮箱 hgao@njzq.com.cn

公司评级： 增持

内容提要

- 2022年8月30日，公司发布2022年半年度业绩报告，本报告期内，公司实现营业收入10.06亿元，同比增长4.66%；归属于上市公司股东的净利润为4292.49万元，同比下滑38.77%；经营活动产生的现金流量净额为5.22亿元，同比增长61.69%。鉴于2022年以来，LED芯片行业的景气度下行，公司利润端出现明显下滑，但营收端仍然表现出较强韧性，相比同行业可比公司LED外延芯片收入情况，三安光电（-11.53%）、华灿光电（-27.32%）、乾照光电（-14.87%），公司上半年LED外延芯片收入仅小幅下滑0.62%。
- 及时优化股权激励规则，保障公司核心骨干利益。**自2022年以来，国内宏观经济形势发生深刻变化，叠加新冠疫情反复、俄乌冲突继续等不利因素影响，LED芯片行业出现了较为明显的景气度下行。在当前背景下，公司更加注重人才队伍的稳固，及时调整细化股权激励规则，保障了公司核心骨干员工的利益，为公司在后续Mini/Micro Led等新型技术爆发的时刻，积蓄重要力量。
- 两度加码Mini/Micro LED，展露公司战略布局先机。**2022年9月14日，公司向特定对象发行股票事项完成深交所的问询函反馈，定增项目事宜向前再次迈进一步。Mini/Micro LED一直是公司重要的技术储备，2021年5月，公司成功向特定对象发行股票，募集资金7.02亿元。募集资金主要用于研发和制造包含Mini/Micro LED、车用照明、高功率LED等在内的高端LED芯片产品，规划新增蓝绿光LED芯片950万片/年产能，其中，蓝绿光LED芯片828万片/年，Mini LED芯片120万片/年。此次，公司再度加码12亿元，规划建设年产720万片Mini、Micro

LED芯片研发及制造扩建项目。不仅显示出公司领先的战略布局，还体现出公司对于Mini/Micro LED的重视。随着Mini LED的率先商用量产，公司有望充分享受产业发展带来的“红利”。

- **公司盈利预测及估值：**预计公司2022/2023/2024年实现营业收入分别为22.5/24.7/26.4亿元，同比增长11.8%/10.0%/7.0%；实现归母净利润分别为1.44/1.54/1.65亿元，同比增长-18.5%/6.4%/7.1%，对应2022/2023/2024年的PE分别为39.5/37.1/34.6，给予“增持”评级。
- **风险提示：**LED行业景气度下行、产能扩张不及预期

附表： 利润表

年（万元，万股）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	140,667.4	200,919.7	224,638.8	247,102.7	264,298.8
营业成本	121,767.1	166,993.6	189,603.6	208,564.0	223,784.8
营业税金及附加	171.9	802.7	898.6	988.4	1,057.2
销售费用	943.4	1,040.1	1,123.2	1,235.5	1,321.5
管理费用	3,351.7	3,683.4	4,043.5	4,447.8	4,757.4
研发费用	6,132.9	9,938.0	11,231.9	13,590.6	14,536.4
财务费用	5,078.3	2,416.3	2,695.7	2,965.2	3,171.6
其他收益	995.5	1,983.0	1,136.0	1,371.5	1,496.8
投资净收益	-186.3	-97.0	-100.2	-127.8	-108.3
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
资产减值损失	685.2	63.9	372.8	373.9	270.2
信用减值损失	1,811.9	-1,284.5	636.7	388.0	-86.6
资产处置收益	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
营业利润	1,534.2	19,152.2	15,068.7	15,792.8	16,874.9
营业外收入	8.3	107.7	51.1	55.7	71.5
营业外支出	31.0	228.5	129.8	179.1	154.4
利润总额	1,511.5	19,031.4	14,990.0	15,669.3	16,791.9
所得税	-626.0	1,323.8	563.7	312.8	340.3
净利润	2,137.5	17,707.7	14,426.3	15,356.5	16,451.6
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
归属于母公司所有者的净利润	2,137.5	17,707.7	14,426.3	15,356.5	16,451.6
总股本	26,026.8	54,363.2	54,363.2	54,363.2	54,363.2
每股收益(元)	0.08	0.34	0.27	0.28	0.30
市盈率（PE）	322.6	56.5	39.5	37.1	34.6

注：市盈率截至2022年09月20日

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明