

## 莱特光电(688150.SH)

## 公司业绩短期承压，期待新产品放量和客户需求复苏

## 推荐（维持）

股价：26.32元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.ltom.com
大股东/持股	王亚龙/49.36%
实际控制人	王亚龙
总股本(百万股)	402
流通A股(百万股)	147
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	106
流通A股市值(亿元)	39
每股净资产(元)	4.19
资产负债率(%)	11.7

## 行情走势图



## 证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

## 研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



## 事项：

公司发布 2022 年度报告。2022 年公司实现营业收入 2.80 亿元，同比下降 17.84%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比下降 2.28%。公司利润分配预案为：拟每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），不送红股，不进行资本公积金转增股本。

## 平安观点：

- **OLED 终端材料需求疲软，公司业绩表现短期受挫。**公司业务核心为 OLED 终端材料，2022 年 OLED 终端材料实现收入 2.15 亿元，同比下降 19.59%，主要原因为：1）受消费电子市场需求乏力、智能手机出货量下滑的影响，客户需求不及预期，公司 OLED 终端材料销售量有所下滑；2）公司与京东方约定同一产品的价格每年有一定幅度的降价，报告期内公司 Red Prime 材料老产品的价格有一定程度的下调。毛利率方面，公司终端材料毛利率为 71.97%，虽然由于产品价格下降导致毛利率较去年下降 7.82 个百分点，但仍能维持在超过 70% 的较高水平，主要原因为公司通过持续工艺优化、细化预算管理、降本增效等措施降低了产品降价的影响。
- **Red Prime 材料持续供应头部客户，公司产品基本盘稳定牢固。**Red Prime 材料是公司营收的主要来源，在京东方供应链中长期处于独供地位，2022 年公司 Red Prime 材料在稳定供应原有客户的基础上，对新客户天马、信利实现了产品验证和批量出货，客户范围进一步拓展，且公司通过产品持续迭代升级，维持了较强的客户粘性。未来随着下游大客户 OLED 面板出货量的提升，公司 Red Prime 材料的销售表现也将水涨船高。
- **新材料验证导入推进顺利，期待未来大规模放量。**公司新产品 Green Host 材料、Red Host 材料、Green Prime 材料及 Blue Prime 材料均在客户端验证测试，其中 Green Host 材料已经完成客户端的量产导入，现处于产量爬坡阶段，且另外三种新材料也已经有了一年左右的验证时间，验证进程较为顺利。未来随着公司多种新材料的陆续大规模放量，公司业绩有望呈现快速增长趋势。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	341	280	431	551	656
YOY(%)	24.2	-17.8	53.7	27.9	19.1
净利润(百万元)	108	105	131	156	171
YOY(%)	52.7	-2.3	24.0	19.4	9.6
毛利率(%)	64.6	59.0	58.7	56.8	54.3
净利率(%)	31.6	37.6	30.4	28.4	26.1
ROE(%)	13.3	6.3	7.3	8.1	8.2
EPS(摊薄/元)	0.27	0.26	0.33	0.39	0.43
P/E(倍)	98.1	100.4	81.0	67.8	61.8
P/B(倍)	13.1	6.3	5.9	5.5	5.1

- **投资建议：**OLED 作为新一代显示技术，目前正在下游各细分领域全面拓展，而 OLED 核心发光材料长期以来由国外垄断，核心材料国产化率较低，因此下游细分市场拓展带来的增量市场以及核心材料国产化替代带来的存量市场为国内材料厂商提供了广阔的市场空间。公司选择 OLED 核心材料中的 Prime 和 Host 材料作为突破口，布局全面且合理，其中，公司 Red Prime 材料稳定供货下游头部客户并经历多次迭代升级，Green Host 材料也已经完成了客户端的量产导入，公司产品得到下游客户的广泛认可，并具有较强的客户粘性。公司基本面良好，未来随着消费电子市场复苏，下游大客户需求恢复，公司的业绩增长空间较为可观。根据公司 2022 年年报和对行业发展趋势的判断，我们调整了业绩预测，预计 2023-2025 年公司净利润将分别为 1.31 亿元（原值 1.35 亿元）、1.56 亿元（原值 1.62 亿元）、1.71 亿元（新增），预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.33 元、0.39 元、0.43 元，对应 2023 年 4 月 6 日的收盘价，公司在 2023-2025 年的 PE 将分别为 81.0X、67.8X、61.8X。我们认为，随着消费电子市场复苏以及新产品放量，公司有望回归正轨，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）消费电子市场回暖不及预期：公司产品主要应用于消费电子终端，若消费电子市场持续低迷，可能对公司的业绩增长带来不利影响。（2）客户拓展不及预期：公司下游客户拓展速度若放缓，可能使公司面临对单一客户依赖度过高的风险。（3）产品迭代速度不及预期：公司产品研发节奏若慢于下游客户的产品迭代速度，可能会导致公司订单丢失，客户粘性减弱。

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1243	1452	1700	1966
现金	326	426	592	782
应收票据及应收账款	77	153	196	233
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	4	4	5	6
存货	74	84	113	142
其他流动资产	763	785	795	804
<b>非流动资产</b>	666	595	517	436
长期投资	0	0	0	0
固定资产	311	299	281	255
无形资产	69	58	46	35
其他非流动资产	285	238	190	146
<b>资产总计</b>	1909	2047	2217	2402
<b>流动负债</b>	121	169	227	284
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	78	121	162	204
其他流动负债	42	48	64	80
<b>非流动负债</b>	102	78	54	32
长期借款	87	63	39	17
其他非流动负债	15	15	15	15
<b>负债合计</b>	223	247	281	316
少数股东权益	0	-0	-0	-1
股本	402	402	402	402
资本公积	997	997	997	997
留存收益	286	400	537	687
<b>归属母公司股东权益</b>	1685	1800	1937	2087
<b>负债和股东权益</b>	1909	2047	2217	2402

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	180	144	209	232
净利润	105	131	156	171
折旧摊销	40	71	78	81
财务费用	-9	2	1	-1
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	52	-60	-25	-18
其他经营现金流	-7	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-798	0	0	0
资本支出	125	0	0	-0
长期投资	-683	0	0	0
其他投资现金流	-241	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	758	-43	-44	-43
短期借款	-10	0	0	0
长期借款	12	-24	-24	-22
其他筹资现金流	756	-19	-20	-20
<b>现金净增加额</b>	147	101	165	190

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	280	431	551	656
营业成本	115	178	238	300
税金及附加	4	5	6	8
营业费用	11	12	16	19
管理费用	47	52	66	79
研发费用	36	43	55	66
财务费用	-9	2	1	-1
资产减值损失	3	-6	-7	-8
信用减值损失	3	-0	-0	-0
其他收益	5	6	6	6
公允价值变动收益	16	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	105	141	169	186
营业外收入	14	6	6	6
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	118	146	175	191
所得税	12	15	18	20
<b>净利润</b>	105	131	156	171
少数股东损益	0	-0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	105	131	156	171
EBITDA	149	219	253	271
EPS (元)	0.26	0.33	0.39	0.43

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-17.8	53.7	27.9	19.1
营业利润(%)	-13.0	34.1	20.2	9.9
归属于母公司净利润(%)	-2.3	24.0	19.4	9.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	59.0	58.7	56.8	54.3
净利率(%)	37.6	30.4	28.4	26.1
ROE(%)	6.3	7.3	8.1	8.2
ROIC(%)	10.4	17.6	20.8	23.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	11.7	12.1	12.7	13.2
净负债比率(%)	-14.1	-20.2	-28.5	-36.7
流动比率	10.3	8.6	7.5	6.9
速动比率	9.5	7.8	6.8	6.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	3.8	2.9	2.9	2.9
应付账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.33	0.39	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.36	0.52	0.58
每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.47	4.81	5.19
<b>估值比率</b>				
P/E	100.4	81.0	67.8	61.8
P/B	6.3	5.9	5.5	5.1
EV/EBITDA	45.7	43.4	36.9	33.7

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033