

奥来德(688378)

报告日期: 2023年08月28日

营收利润双增, OLED 发光材料国产替代加速进行

——奥来德点评报告

投资要点

国内 OLED 产能充分释放, 公司半年报实现营收利润双增

公司中报实现营业收入 3.28 亿元, 同比增长 28.80%; 扣除非经常性损益的净利润达 8,692.34 万元, 同比增长 34.59%。公司实现业绩增长主要原因是, 报告期内公司加大市场开发力度, 有机材料收入较上年同期大幅增长 61.86%; 同时蒸发源设备销售收入同比增长 11.48%。

材料业务多点开花, 营收规模快速成长, 产品体系不断突破

有机发光材料方面, 公司加强客户开拓, 提升产品在主要客户的市场渗透率, 实现较快增长; 封装材料方面, 公司产品已成功导入多家客户产线, 并实现批量供货, 打造新的业绩增长动能; PDL 材料方面, 公司产品已经通过部分客户的量产测试, 市场推广工作有序推进。报告期内, 材料收入达到 1.41 亿元, 同比增长 61.86%, 材料业务持续做大做强。

公司在材料领域持续加大研发投入, 并取得丰硕成果。上半年, 公司共进行了 400 余个材料结构的设计开发工作, 完成近 250 个产品的合成工作, 并向下游厂家推荐测试材料近 100 支。其中 G'材料和 R'材料完成客户迭代体系导入; B'材料进入新体系短名单, 有望实现导入。

设备销售收入同比增长 11.48%, 新产品项目稳步推进

设备方面, 公司顺利完成了厦门天马一期、重庆京东方三期两个项目的验收工作以及厦门天马二期项目的合同签署, 通过较强的比较优势, 与下游客户开展多项技术合作。小型蒸镀机、高世代蒸发源等项目稳步推进。

盈利预测

我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 6.30/10.08/15.67 亿元, 同比增长 37.30%/60.00%/55.41%; 预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.62/2.59/4.10 亿元, 同比增速分别为 43.52%/59.94%/58.14%。2023-2025 年 EPS 分别为 1.13/1.80/2.85 元, 对应 PE 分别为 34/21/13 倍。考虑到公司有机发光材料国产替代进程加速以及公司在蒸发源设备领域的领先地位, 维持“买入”评级。

风险提示

研发进度不及预期、蒸发源产品仅适配于 Tokki 蒸镀机、蒸发源产品部分原材料依赖进口

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	458.85	630.00	1008.00	1566.50
(+/-) (%)	13.03%	37.30%	60.00%	55.41%
归母净利润	113.02	162.21	259.43	410.28
(+/-) (%)	-16.93%	43.52%	59.94%	58.14%
每股收益(元)	0.79	1.13	1.80	2.85
P/E	48.26	33.63	21.02	13.29

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 周艺轩
zhouyixuan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 37.95
总市值(百万元)	5,454.39
总股本(百万股)	143.73

股票走势图



相关报告

1 《OLED 产业链国产替代核心标的, 材料和设备业务双轮驱动》2023.07.25

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1074	1256	1602	1917
现金	632	579	664	625
交易性金融资产	35	113	113	87
应收账款	147	166	275	431
其它应收款	5	5	11	16
预付账款	15	20	32	44
存货	225	348	480	692
其他	15	25	27	22
非流动资产	1074	1129	1306	1533
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	63	21	28	37
固定资产	700	832	1001	1220
无形资产	84	84	84	85
在建工程	81	66	55	45
其他	146	126	138	145
资产总计	2148	2385	2908	3450
流动负债	323	392	654	789
短期借款	50	53	239	311
应付款项	82	103	168	232
预收账款	0	0	0	0
其他	191	236	248	246
非流动负债	156	161	162	160
长期借款	0	0	0	0
其他	156	161	162	160
负债合计	478	553	816	949
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1670	1832	2092	2502
负债和股东权益	2148	2385	2908	3450

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	20	146	130	170
净利润	113	162	259	410
折旧摊销	34	56	69	85
财务费用	(21)	(5)	(1)	6
投资损失	(3)	(3)	(3)	(3)
营运资金变动	(113)	43	(57)	(121)
其它	10	(108)	(138)	(207)
投资活动现金流	(66)	(204)	(234)	(275)
资本支出	(140)	(167)	(220)	(286)
长期投资	(63)	42	(7)	(9)
其他	137	(79)	(7)	21
筹资活动现金流	(67)	5	189	66
短期借款	50	3	186	72
长期借款	(11)	0	0	0
其他	(107)	2	3	(6)
现金净增加额	(114)	(54)	85	(39)

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	459	630	1008	1567
营业成本	208	277	409	592
营业税金及附加	3	5	9	12
营业费用	13	17	27	43
管理费用	72	94	156	241
研发费用	90	101	163	258
财务费用	(21)	(5)	(1)	6
资产减值损失	12	(0)	4	16
公允价值变动损益	2	2	2	2
投资净收益	3	3	3	3
其他经营收益	31	28	32	30
营业利润	116	173	275	432
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	116	173	275	432
所得税	4	11	16	22
净利润	113	162	259	410
少数股东损益	(1)	0	0	0
归属母公司净利润	113	162	259	410
EBITDA	144	223	342	521
EPS (最新摊薄)	0.79	1.13	1.80	2.85

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	13.03%	37.30%	60.00%	55.41%
营业利润	-13.71%	48.89%	58.90%	56.98%
归属母公司净利润	-16.93%	43.52%	59.94%	58.14%
获利能力				
毛利率	54.60%	56.06%	59.39%	62.22%
净利率	24.63%	25.75%	25.74%	26.19%
ROE	6.80%	9.26%	13.22%	17.86%
ROIC	6.13%	8.28%	11.03%	14.69%
偿债能力				
资产负债率	22.27%	23.19%	28.08%	27.49%
净负债比率	12.91%	11.07%	30.55%	33.85%
流动比率	3.33	3.20	2.45	2.43
速动比率	2.63	2.31	1.71	1.55
营运能力				
总资产周转率	0.21	0.28	0.38	0.49
应收账款周转率	3.75	4.06	4.58	4.34
应付账款周转率	2.69	3.11	3.21	3.13
每股指标(元)				
每股收益	0.79	1.13	1.80	2.85
每股经营现金	0.14	1.42	1.27	1.66
每股净资产	16.27	17.85	20.37	24.37
估值比率				
P/E	48.26	33.63	21.02	13.29
P/B	2.33	2.13	1.86	1.56
EV/EBITDA	31.81	18.32	12.25	8.31

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>