

奥来德 (688378.SH)

材料设备双重动力，持续开拓业务边界

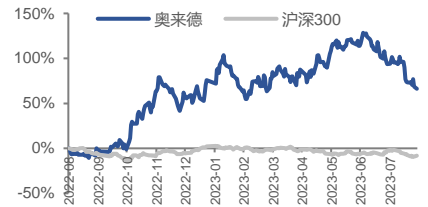
买入(维持评级)

当前价格： 40.24 元
 目标价格： 52.49 元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	149/94
总市值/流通市值 (百万元)	5983/3768
每股净资产 (元)	11.83
资产负债率 (%)	16.82
一年内最高/最低 (元)	52.17/20.41

一年内股价相对走势



投资要点

► **事件：**公司发布的2023年半年度报告显示，其上半年实现营业收入3.28亿元，同比增长28.80%；实现归母净利润9748万元，同比增长30.71%；实现扣非后归母净利润8692万元，同比增长34.59%。其中，公司在2023年Q2单季度实现营收8636万元，同比增长76.05%；实现归母净利润267万元，同比扭亏为盈。

► **新品拓展卓有成效，材料布局持续扩张。**报告期内，得益于新材料在下游头部面板厂批量供应，公司实现有机发光材料收入约1.45亿元（分部间抵销前），同比增长62.07%，并创下历史新高；同时，该业务毛利率达52.06%，同比提升约二十一个百分点。此外，在新品拓展方面，公司'R'和'G'材料已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；封装材料已成功导入多家客户产线，实现批量供货；PDL材料已通过部分客户的量产测试。8月15日，公司公告拟投资6.8亿元在长春进行OLED材料项目建设，以完善产业化布局，也体现了其对该行业发展前景的充足信心。未来，随着产品规模的进一步扩大、客户结构的持续完善，材料业务有望助推公司业绩快速增长。

► **设备业务稳扎稳打，产品矩阵不断延伸。**蒸发源设备业务方面，公司在报告期内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，进而实现设备收入1.86亿，同比增长11.48%。此外，公司通过其设备技术优势，延伸布局小型蒸镀机及钙钛矿蒸镀设备，丰富其设备产品体系，为其将来的业绩增长夯实基础。

► **盈利预测及估值：**我们对公司盈利预测维持不变，预计2023-2025年公司实现总营收6.68/10.04/15.00亿元，实现归母净利润1.95/3.06/4.58亿元。根据可比公司相对估值法，我们给予公司2023年40倍PE，对应目标价52.49元，维持“买入”评级。

► **风险提示：**行业竞争加剧，下游需求不及预期，OLED产线扩建情况不及预期，公司材料及设备新产品开发或导入情况不及预期。

团队成员

分析师： 杨钟
 执业证书编号：S0210522110003
 邮箱：YZ3979@hfzq.com.cn

相关报告

《材料设备并驾齐驱，国产替代稳步推进——奥来德(688378.SH)深度报告》——2023.05.27

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	406	459	668	1,004	1,500
增长率	43%	13%	45%	50%	50%
净利润(百万元)	136	113	195	306	458
增长率	89%	-17%	73%	57%	50%
EPS(元/股)	0.92	0.76	1.31	2.06	3.08
市盈率(P/E)	44.0	52.9	30.7	19.6	13.1
市净率(P/B)	3.6	3.6	3.2	2.8	2.4

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn