



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2023-11-08

公司点评报告

买入/维持

奥来德(688378)

机械 专用机械

短期设备业务承压，OLED 材料业务加速推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	149/95
总市值/流通(百万元)	6,140/3,915
12个月最高/最低(元)	66.20/31.88

相关研究报告:

奥来德(688378)《上半年材料业务表现亮眼，持续加强研发和开拓市场》--2023/09/15

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

电话: 010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523010001

研究助理: 周冰莹

E-MAIL: zhoubingying@tpyzq.com

一般证券业务证书编码: S1190123020025

事件: 公司发布 2023 年三季报, 2023 年前三季度公司实现营收 4.14 亿元, 同比+5.43%, 归母净利润 0.98 亿元, 同比-12.65%, 扣非后归母净利润 0.78 亿元, 同比-18.98%。其中第三季度实现营收 0.87 亿元, 同比-37.44%, 环比+0.47%, 归母净利润 25.65 万元, 同比-99.31%, 环比-90.41%。

材料业务加速推进, 短期利润端承压。2023 年前三季度, 公司 OLED 材料业务营收实现高增, 业绩有望持续释放; 蒸发源设备收入较上年同期大幅下滑。2023 年前三季度业绩承压, 主要原因是业务结构调整, 毛利率更高的蒸发源设备收入占比减少; 另外研发投入高增, 2023 年前三季度研发投入共 7733.4 万元, 同比+22.51%; 研发费用率为 18.66%, 同比+2.60pcts。2023 年前三季度公司毛利率为 58.07%, 同比+2.17pcts; 净利率为 23.58%, 同比-4.72pcts。

新材料市场开拓顺利推进, AMOLED 材料项目正式投产。公司继续开拓有机发光材料、封装材料、PDL 材料的市场, 具体来看: (1) **有机发光材料:** 公司 G' 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。(2) **封装材料:** 已为产线稳定供货。

(3) **PDL 材料:** 已经通过部分客户的量产测试。(4) **设备:** 提前布局 G8.5 (G8.6) 高世代蒸发源的技术开发和储备, 并延伸布局小型蒸镀机和钙钛矿蒸镀设备, 未来有望成为新的增长极。在产能建设方面, 2023 年 9 月, 公司“年产 10,000 公斤 AMOLED 用高性能发光材料及 AMOLED 发光材料研发项目”、“新型高效 OLED 光电材料研发项目”已达到预定可使用状态, 正式结项, 将进一步提升公司有机发光材料产能, 巩固公司市场地位, 提升市场份额。

盈利预测及投资建议: 2023 年前三季度公司营收持续增长, 虽然蒸发源设备业务存在不确定性, 但是公司在封装材料、小型蒸镀机和钙钛矿将打造未来增长极。伴随着有机材料产能正式投产, 公司 OLED 材料供应能力将明显提升。我们预测 2023-2025 年归母净利润分别为 1.38 亿、2.29 亿、3.39 亿, 对应当前 PE 分别为 44 倍、27 倍、18 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: OLED 材料放量不及预期, 下游需求不及预期, 技术迭代和研发风险, 市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	459	539	818	1258
(+/-%)	13.05	17.43	51.76	53.79
归母净利(百万元)	113	138	229	339
(+/-%)	(16.93)	22.23	66.06	47.55
摊薄每股收益(元)	1.10	0.93	1.54	2.28
市盈率(PE)	45.91	44.45	26.76	18.14

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。