

莱特光电(688150.SH)

公司业绩改善趋势明显，Green Host材料快速放量

推荐 (维持)

股价:19.28元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.ltom.com
大股东/持股	王亚龙/49.52%
实际控制人	王亚龙
总股本(百万股)	402
流通A股(百万股)	177
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	78
流通A股市值(亿元)	34
每股净资产(元)	4.17
资产负债率(%)	10.8

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

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
-----	-------------------------------------------------------------



事项:

公司发布2023年度业绩快报及2024年Q1业绩预告，2023年，公司实现营业收入3.01亿元，同比增长7.27%，实现归母净利润0.77亿元，同比下降26.84%；2024年Q1，公司预计实现营业收入1.13亿元-1.41亿元，同比增长60.06%-100.01%，预计实现归母净利润0.39亿元-0.48亿元，同比增长66.29%-105.83%。

平安观点:

- 2023全年公司营收小幅增长，Q4单季营收环比大幅提升。收入方面，2023年，公司实现营业收入3.01亿元，同比增长7.27%，其中，前三季度，公司优化产品结构，非OLED有机材料产品收入同比大幅下降导致前三季度收入同比下降11.21%，第四季度，公司营收创年内单季新高，同比增长79.18%，环比增长81.43%，主要受OLED终端品牌需求持续高涨影响，公司下游客户对于OLED终端材料的需求提升，公司新的量产产品Green Host材料销量大幅增加，收入环比增长78.79%；此外，医药中间体新项目量产，收入同比增长。利润方面，2023年，公司实现归母净利润0.77亿元，同比下降26.84%，实现扣非归母净利润0.55亿元，同比下降25.66%，公司营收同比增长而净利润同比下降的原因为：1) 公司研发项目投入增加，导致研发费用同比增长1473万元；(2) 政府补助同比下降1075万元；(3) 新产品Green Host材料收入占比提升，但因处于快速增长初期，受规模效应不足、产线调试及工艺路线仍在优化等因素影响，毛利率暂低于OLED终端材料平均毛利率，后续通过持续工艺优化及规模效应提升等方式降低成本，毛利率预计将明显改善。
- 公司预计2024年Q1营收利润同比均高增。2024年Q1，公司预计实现营业收入约1.13-1.41亿元(中值为1.27亿元)，较2023年同期增加约4230-7045万元(中值为5638万元)，同比增长约60.06%-100.01%(中值为80.04%)；预计实现归母净利润约3911-4841万元(中值为4376万元)，较2023年同期增加约1559-2489万元(中值为2024万元)，同比

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	341	280	301	581	800
YOY(%)	24.2	-17.8	7.5	92.7	37.8
净利润(百万元)	108	105	77	202	261
YOY(%)	52.7	-2.3	-26.7	161.8	29.1
毛利率(%)	64.6	59.0	62.0	63.1	61.0
净利率(%)	31.6	37.6	25.6	34.8	32.6
ROE(%)	13.3	6.3	4.4	10.7	12.5
EPS(摊薄/元)	0.27	0.26	0.19	0.50	0.65
P/E(倍)	71.9	73.6	100.4	38.4	29.7
P/B(倍)	9.6	4.6	4.5	4.1	3.7

增长约66.29%-105.83%（中值为86.06%）；剔除股份支付的因素后，预计实现归母净利润4235-5165万元（中值为4700万元），较去年同期增长1791-2722万元（中值为2256万元），同比增长73.31%-111.38%（中值为92.35%）。公司预计2024年Q1收入利润均同比大幅改善，主要原因为OLED下游市场需求持续增长，同时新产品规模效应逐渐提升，叠加公司积极实施降本增效，盈利能力大幅提升。

- **投资建议：**公司是国内OLED终端材料龙头企业，Red Prime材料已量产多年，Green Host材料的出货快速提升，与OLED面板龙头企业京东方建立了稳定的供货关系，客户粘性较强；当前，OLED面板产业景气向上，终端品牌需求较为乐观，公司业绩有望维持稳定增长趋势。根据公司2023年度业绩快报和对行业发展趋势的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计2023-2025年公司净利润将分别为0.77亿元（前值为1.25亿元）、2.02亿元（前值为1.51亿元）、2.61亿元（前值为1.73亿元），对应EPS分别为0.19元、0.50元、0.65元，对应2024年2月26日的收盘价，公司在2023-2025年的PE将分别为100.4X、38.4X、29.7X，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
流动资产	1243	1338	1636	1983
现金	326	400	526	727
应收票据及应收账款	77	107	207	285
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	4	3	5	7
存货	74	54	101	148
其他流动资产	763	774	797	816
非流动资产	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
资产总计	1909	1933	2153	2419
流动负债	121	112	205	298
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	78	78	146	213
其他流动负债	42	33	59	85
非流动负债	102	78	54	32
长期借款	87	63	39	17
其他非流动负债	15	15	15	15
负债合计	223	190	259	329
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	344	495	691
归属母公司股东权益	1685	1743	1895	2090
负债和股东权益	1909	1933	2153	2419

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	180	120	201	289
净利润	105	77	202	261
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	-30	-79	-52
其他经营现金流	-7	1	1	1
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	758	-46	-75	-87
短期借款	-10	0	0	0
长期借款	12	-24	-24	-22
其他筹资现金流	756	-22	-52	-65
现金净增加额	147	74	126	202

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	280	301	581	800
营业成本	115	115	214	312
税金及附加	4	3	7	9
营业费用	11	9	17	23
管理费用	47	45	58	80
研发费用	36	50	64	88
财务费用	-9	2	1	-1
资产减值损失	3	-4	-7	-10
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
营业利润	105	81	220	286
营业外收入	14	6	6	6
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	118	86	226	292
所得税	12	9	24	31
净利润	105	77	202	261
少数股东损益	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	105	77	202	261
EBITDA	149	160	305	372
EPS (元)	0.26	0.19	0.50	0.65

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	-17.8	7.5	92.7	37.8
营业利润(%)	-13.0	-23.0	172.9	29.8
归属于母公司净利润(%)	-2.3	-26.7	161.8	29.1
获利能力				
毛利率(%)	59.0	62.0	63.1	61.0
净利率(%)	37.6	25.6	34.8	32.6
ROE(%)	6.3	4.4	10.7	12.5
ROIC(%)	10.4	10.2	28.8	35.6
偿债能力				
资产负债率(%)	11.7	9.8	12.0	13.6
净负债比率(%)	-14.1	-19.3	-25.7	-34.0
流动比率	10.3	12.0	8.0	6.7
速动比率	9.5	11.3	7.2	5.9
营运能力				
总资产周转率	0.1	0.2	0.3	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
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.19	0.50	0.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.30	0.50	0.72
每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.33	4.71	5.19
估值比率				
P/E	73.6	100.4	38.4	29.7
P/B	4.6	4.5	4.1	3.7
EV/EBITDA	45.7	42.0	21.6	17.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

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。

免责条款:

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2024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

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层