


2024 年 04 月 21 日  
奥来德 (688378. SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

3C 设备

投资评级

**买入-A**  
**维持评级**

6 个月目标价

36.24 元

股价 (2024-04-19)

29.88 元

交易数据

总市值(百万元) 4,442.48

流通市值(百万元) 4,294.52

总股本(百万股) 148.68

流通股本(百万股) 143.73

12 个月价格区间 23.23/66.19 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-21.6	-28.4	-34.7
绝对收益	-22.6	-20.1	-48.9

马良

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

朱思

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523090002

zhusi1@essence.com.cn

相关报告

## OLED 国产产业链核心公司，设备材料 两轮驱动

### 目 事件:

4 月 18 日公司发布 2023 年报，本期营业收入 5.17 亿元，与上期同比增长 12.73%，归母净利润 1.22 亿元，与上期同比增长 8.16%。报告期内公司持续加大技术投入及市场开发力度，有机发光材料收入较上年同期增长 49.42%。

### 目 受益于 OLED 渗透率提升，有机发光材料业务成为增长主力:

根据 CINNO Research 统计数据，2023 年全球市场 AMOLED 智能手机面板出货量约 6.9 亿片，同比增长 16.1%。OLED 在智能手机的渗透率由 2018 年的不足 30% 攀升至 2023 年的 48%，预计 2024 年渗透率有望提升至 55%。在中大尺寸显示领域，华为已推出配备 OLED 屏的平板电脑，苹果将上市 OLED 版 iPad，根据市场研究机构 DSCC 预测，2026 年 OLED 平板电脑面板营收有望超 20 亿美元，此外，在笔电、车载、TV 等产品上 OLED 技术表现亮眼，逐步打开中大尺寸显示产品的市场空间。国内的材料、设备厂商将受益于 OLED 渗透率提升和国产化替代的行业增长趋势。2023 年报披露，公司实现营业收入约 5.17 亿元，同比增长约 12.73%；其中有机发光材料实现营业收入约 3.18 亿元，同比增长约 49.42%，毛利率约为 50.37%，同比增加约 13.35 个百分点。

### 目 蒸发源设备核心国产企业，有望受益国内 OLED 高世代线扩产:

年报披露，公司能够自主生产蒸发源设备，完全打破了国外的技术壁垒，实现了技术领先，解决了国内 6 代 AMOLED 产线的“卡脖子”技术问题。目前国际范围内，也只有极个别企业能够开发和产业化应用于高世代的高性能线性蒸发源，奥来德是唯一的国内企业。年报披露，报告期内，子公司上海升翕顺利完成了厦门天马二期和重庆京东方三期追加蒸发源项目的合同签约工作。同时，公司积极跟踪下游面板厂家动态，协助进行蒸发源设备及相关备件的改善，并按计划完成厦门天马一期、重庆京东方三期蒸发源项目的验收。在国内 OLED 面板厂扩产背景下，公司有望直接受益。

### 目 持续加码研发投入，盈利能力有望进一步提升:

年报披露，在材料研发方面，公司对红绿蓝辅助发光材料 (prime) 加大技术开发和市场化的同时，对红绿主体材料及掺杂发光材料进行开发，已经在客户中验证。此外，公司与面板厂商不断深化合作，在

PFAS-Free PSPI（无氟）、黑色 PDL、封装向低介电与高折等产品进行布局。在设备研发方面，公司积极开展八代线蒸发源的技术研发，已完成样机制作。同时，公司对现有产线有计划的进行改造，已取得阶段性进展，公司于 2024 年 1 月中标绵阳京东方第 6 代 AMOLED（柔性）生产线改造项目，已完成合同签约工作。2023 年公司研发费用为 1.02 亿元，同比增加 13.47%。

#### 投资建议：

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 7.13 亿元、11.9 亿元、18.1 亿元，归母净利润分别为 1.8 亿元、3.16 亿元、4.96 亿元，给予 2024 年 30 倍 PE，6 个月目标价为 36.24 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：OLED 市场竞争加剧风险；下游扩产进度不及预期；产品研发迭代进度不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	458.8	517.3	713.3	1,190.0	1,810.0
净利润	113.0	122.3	179.6	315.5	495.8
每股收益(元)	0.76	0.82	1.21	2.12	3.33
每股净资产(元)	11.23	11.95	12.82	14.31	16.97

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	39.3	36.3	24.7	14.1	9.0
市净率(倍)	2.7	2.5	2.3	2.1	1.8
净利润率	24.6%	23.6%	25.2%	26.5%	27.4%
净资产收益率	6.8%	6.9%	9.4%	14.8%	19.6%
股息收益率	2.3%	0.0%	1.2%	2.1%	2.2%
ROIC	15.7%	12.2%	12.8%	23.3%	30.3%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034