

莱特光电(688150.SH)

公司业绩环比改善明显，Green Host有望成为新增长点

推荐 (维持)

股价:20.88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)	179
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	84
流通A股市值(亿元)	37
每股净资产(元)	4.33
资产负债率(%)	12.5

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

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年报及2024年一季报，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26.95%；2024年Q1，公司实现营业收入1.14亿元，同比增长61.94%，实现归母净利润0.44亿元，同比增长85.00%。公司2023年利润分配方案：拟向全体股东每10股派发现金红利0.60元（含税），不进行资本公积金转增股本、不送红股。

平安观点:

- 2023年公司收入小幅增长，2024Q1收入利润双高增。2023年，公司实现营收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26.95%，Q4单季度公司实现营收1.03亿元，环比增长81.43%，实现归母净利润0.21亿元，环比增长71.68%。2024年一季度，公司实现营收1.14亿元，同比增长61.94%，环比增长11.08%，实现归母净利润0.44亿元，同比增长85.00%，环比增长106.76%。自2023Q4以来，OLED终端品牌需求持续高涨，传导至上游材料端，驱动公司业绩逐季改善，此外，2023Q4，公司Green Host材料快速放量，为公司业绩提升贡献了新的增长点，且具有较强的持续性。
- 公司重视研发投入，2023年新增140件发明专利授权。2023年，公司研发投入达到5042万，同比增长40.92%，研发投入占营收的比例为16.77%，同比增加4.01个百分点。公司持续加强研发投入，成果颇丰：2023年，公司新增167件发明专利申请和140件发明专利授权，截止2023年末，公司累计申请专利818项，拥有授权专利314项，覆盖了发光层材料、空穴传输层材料、空穴阻挡层材料和电子传输层材料等OLED核心功能层材料。对于材料类业务而言，专利保护极为重要，公司通过对研发资源倾斜构建了较为完善的专利壁垒，为公司材料长期稳定增长奠定了基础。
- OLED正在各应用场景中快速拓展，将拉动对上游材料的需求。目前，O

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280	301	582	800	1,101
YOY(%)	-17.8	7.3	93.6	37.5	37.5
净利润(百万元)	105	77	194	263	362
YOY(%)	-2.3	-27.0	151.7	35.6	37.7
毛利率(%)	59.0	57.6	60.7	60.6	60.9
净利率(%)	37.6	25.6	33.3	32.8	32.9
ROE(%)	6.3	4.5	10.5	12.9	15.7
EPS(摊薄/元)	0.26	0.19	0.48	0.65	0.90
P/E(倍)	79.7	109.1	43.3	32.0	23.2
P/B(倍)	5.0	5.0	4.6	4.1	3.6

LED在显示应用领域的渗透率正在快速提升：1）小尺寸应用领域（包括智能手机和智能穿戴等），OLED已被广泛应用，根据 Counterpoint Research数据，截至2023Q1，智能手机OLED屏幕渗透率已达到49%，并且未来将继续拓展到中低端机型，进一步提高市场渗透率；2）中尺寸IT应用领域（包括笔记本电脑/显示器/平板电脑等），OLED渗透率较低，根据 IDC数据，截至2023年前十个月，渗透率分别为1.7%/0.5%/1.64%，2023年，华为发布全球首款柔性OLED平板MatePad Pro，苹果等头部厂商将在2024年推出搭载AMOLED屏幕的平板电脑产品，有望推动AMOLED产业开始进入中大尺寸快速发展阶段。综上，OLED在中小尺寸的渗透与开拓趋势较为明确，对上游发光材料的需求将起到显著的拉动作用，利好公司OLED材料业务。

- **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材料快速放量，与OLED面板龙头京东方建立了稳定的供货关系，客户粘性较强，稀缺性明显；当前，OLED在中小尺寸应用中的渗透拓展趋势较为明确，对上游发光材料的需求长期可观，公司业绩有望维持稳定增长趋势。根据公司2023年报&2024年一季报以及对行业的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计2024-2026年公司净利润将分别为1.94亿元（前值为2.02亿元）、2.63亿元（前值为2.61亿元）、3.62亿元（新增），对应EPS分别为0.48元、0.65元、0.90元，对应2024年4月25日的收盘价，公司在2024-2026年的PE将分别为43.3X、32.0X、23.2X，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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1127	1440	1788	2244
现金	206	375	584	850
应收票据及应收账款	105	194	267	367
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	8	9	13	17
存货	97	134	185	253
其他流动资产	711	727	739	757
非流动资产	815	720	619	515
长期投资	0	0	0	0
固定资产	429	393	352	305
无形资产	59	49	39	30
其他非流动资产	327	277	228	181
资产总计	1943	2160	2407	2759
流动负债	115	222	306	418
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	90	160	221	302
其他流动负债	25	62	85	116
非流动负债	131	96	62	31
长期借款	116	81	47	16
其他非流动负债	15	15	15	15
负债合计	246	318	369	449
少数股东权益	0	0	0	0
股本	402	402	402	402
资本公积	1002	1002	1002	1002
留存收益	293	438	635	906
归属母公司股东权益	1697	1842	2039	2310
负债和股东权益	1943	2160	2407	2759

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	66	256	309	386
净利润	77	194	263	362
折旧摊销	46	95	101	104
财务费用	-6	4	1	-1
投资损失	-4	-2	-2	-2
营运资金变动	-46	-36	-55	-78
其他经营现金流	-1	2	2	2
投资活动现金流	-137	1	1	1
资本支出	211	100	50	50
长期投资	50	0	0	0
其他投资现金流	-399	-99	-49	-49
筹资活动现金流	-53	-88	-101	-121
短期借款	0	0	0	0
长期借款	29	-35	-34	-31
其他筹资现金流	-82	-53	-68	-90
现金净增加额	-121	169	209	265

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	301	582	800	1101
营业成本	128	229	316	431
税金及附加	5	8	11	15
营业费用	10	17	24	33
管理费用	50	58	80	110
研发费用	50	58	80	110
财务费用	-6	4	1	-1
资产减值损失	-5	-8	-11	-15
信用减值损失	-2	0	0	0
其他收益	6	7	7	7
公允价值变动收益	15	0	0	0
投资净收益	4	2	2	2
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	81	210	287	397
营业外收入	2	7	7	7
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	83	216	293	403
所得税	6	22	30	41
净利润	77	194	263	362
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	77	194	263	362
EBITDA	123	315	395	506
EPS (元)	0.19	0.48	0.65	0.90

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	7.3	93.6	37.5	37.5
营业利润(%)	-22.7	158.9	36.7	38.5
归属于母公司净利润(%)	-27.0	151.7	35.6	37.7
获利能力				
毛利率(%)	57.6	60.7	60.6	60.9
净利率(%)	25.6	33.3	32.8	32.9
ROE(%)	4.5	10.5	12.9	15.7
ROIC(%)	7.8	20.3	28.4	40.0
偿债能力				
资产负债率(%)	12.7	14.7	15.3	16.3
净负债比率(%)	-5.3	-16.0	-26.3	-36.1
流动比率	9.8	6.5	5.8	5.4
速动比率	8.8	5.7	5.0	4.6
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	2.9	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	1.9	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.19	0.48	0.65	0.90
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	0.64	0.77	0.96
每股净资产(最新摊薄)	4.22	4.58	5.07	5.74
估值比率				
P/E	109.1	43.3	32.0	23.2
P/B	5.0	4.6	4.1	3.6
EV/EBITDA	64.4	23.7	18.3	13.8

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