

显示零组

莱特光电 (688150.SH)

增持-A(维持)

24Q1 业绩环比显著改善, OLED 渗透率提升助力公司高速增长

2024 年 5 月 5 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2024 年 4 月 30 日

收盘价(元):	21.31
年内最高/最低(元):	25.18/13.62
流通 A 股/总股本(亿):	1.79/4.02
流通 A 股市值(亿):	38.10
总市值(亿):	85.76

基础数据: 2024 年 3 月 31 日

基本每股收益(元):	0.11
摊薄每股收益(元):	0.11
每股净资产(元):	4.33
净资产收益率(%):	2.49

资料来源: 最闻

分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

李旋坤

执业登记编码: S0760523110004

邮箱: lixuankun@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2023 年年报以及 2024 年一季度报告。公司 2023 年全年实现营业收入 3.01 亿元, 同比+7.27%; 归母净利润 0.77 亿元, 同比-26.95%。公司 2023Q4 实现营业收入 1.03 亿元, 同比+79.18%, 环比+80.70%; 归母净利润 0.21 亿元, 同比+43.87%, 环比+75.00%。公司 2024Q1 实现营业收入 1.14 亿元, 同比+61.94%, 环比+10.68%; 归母净利润 0.44 亿元, 同比+85.00%, 环比+109.52%。

事件点评

➢ **OLED 渗透率持续提升, 公司业绩同环比高速增长。**公司 2023Q4 实现营业收入 1.03 亿元, 同比+79.18%, 环比+80.70%, Q4 业绩同环比高增系 OLED 渗透率不断提升, 公司下游客户 OLED 出货量大幅增长, 尤其安卓系手机的 OLED 产品需求明显上涨, 同时 Green Host 实现快速上量所致。2024Q1 市场延续 2023Q4 市场行情, OLED 渗透率持续上升, Green Host 持续放量, 公司 2024Q1 实现营业收入 1.14 亿元, 同比+61.94%, 环比+10.68%。

➢ **Green Host 持续放量, Q1 公司盈利能力明显改善。**2023Q4 公司毛利率为 45.89%, 同比下降 0.02pct, 环比下降 14.54pcts, 四季度毛利率下滑主要系 Green Host 在四季度快速上量, 但上量初期, Green Host 规模效应不足和工艺仍需优化, 影响了公司整体毛利率水平。2024Q1 公司毛利率为 65.63%, 同比下降 5.35pcts, 环比增长 19.74pcts, 一季度毛利率环比明显改善, 主因系 Green Host 持续放量。2024Q1 公司净利率为 38.15%, 同比增长 4.76pcts, 环比增长 17.66pcts, 主因系终端材料 Green Host、Red Prime 毛利率有所提升, 同时终端材料在产品结构中占比进一步提升。

➢ **OLED 材料国产替代+新产品持续迭代放量, 助力公司高速增长。**公司始终重视研发创新, 不断加大新产品研发力度, 丰富产品结构, 形成多样化和系列化的产品布局, 其中 Red Prime 持续量产供应, Green Host 于 2023Q4 快速上量, Red Host 和其他新产品验证进展良好。随着 OLED 渗透率持续提升、国内 OLED 面板产能扩张以及 OLED 终端材料国产化诉求增强, 公司后续业绩有望实现高速增长。

投资建议

➢ 预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 0.45\0.67\0.96, 对应公司 2024 年 4 月 29 日收盘价 21.37 元, 2024-2026 年 PE 分别为 47.4\32.1\22.2, 维持“增持-A”评级。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





风险提示

➤ 下游需求不及预期风险；技术升级迭代风险；单一客户依赖度高风险；募投项目产能无法及时消化风险；市场竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280	301	562	818	1,120
YoY(%)	-16.7	7.3	87.0	45.4	37.0
净利润(百万元)	105	77	182	268	388
YoY(%)	-2.3	-27.0	135.6	47.8	44.6
毛利率(%)	59.0	57.6	61.7	62.6	64.0
EPS(摊薄/元)	0.26	0.19	0.45	0.67	0.96
ROE(%)	6.3	4.5	9.7	12.7	15.6
P/E(倍)	81.5	111.6	47.4	32.1	22.2
P/B(倍)	5.1	5.1	4.6	4.1	3.5
净利率(%)	37.6	25.6	32.3	32.8	34.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1243	1127	1088	1420	1693
现金	326	206	178	251	363
应收票据及应收账款	76	105	275	267	455
预付账款	4	8	3	17	11
存货	74	97	113	220	231
其他流动资产	764	711	519	664	632
非流动资产	666	815	1154	1537	1997
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	311	429	739	1052	1421
无形资产	69	59	55	48	37
其他非流动资产	285	327	361	437	538
资产总计	1909	1943	2242	2958	3690
流动负债	121	115	256	753	1143
短期借款	0	0	3	485	762
应付票据及应付账款	78	90	203	216	327
其他流动负债	42	25	50	52	54
非流动负债	102	131	108	85	61
长期借款	87	116	93	70	47
其他非流动负债	15	15	15	15	15
负债合计	223	246	364	838	1204
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	402	402	402	402	402
资本公积	997	1002	1002	1002	1002
留存收益	286	323	461	674	1004
归属母公司股东权益	1685	1697	1878	2120	2485
负债和股东权益	1909	1943	2242	2958	3690

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	180	66	147	234	404
净利润	105	77	182	268	388
折旧摊销	40	46	49	72	100
财务费用	-9	-6	-12	7	14
投资损失	-2	-4	-2	-3	-3
营运资金变动	52	-46	-61	-96	-81
其他经营现金流	-7	-1	-7	-14	-14
投资活动现金流	-798	-137	-186	-585	-509
筹资活动现金流	758	-53	10	-59	-59
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.19	0.45	0.67	0.96
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.16	0.37	0.58	1.00
每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.22	4.67	5.27	6.18

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	280	301	562	818	1120
营业成本	115	128	215	306	404
营业税金及附加	4	5	8	12	17
营业费用	11	10	17	26	38
管理费用	47	50	89	111	134
研发费用	36	50	70	92	112
财务费用	-9	-6	-12	7	14
资产减值损失	6	-6	-7	-5	-12
公允价值变动收益	16	15	11	14	13
投资净收益	2	4	2	3	3
营业利润	105	81	188	281	411
营业外收入	14	2	7	8	6
营业外支出	0	1	0	1	1
利润总额	118	83	195	288	416
所得税	12	6	13	19	28
税后利润	105	77	182	268	388
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	105	77	182	268	388
EBITDA	154	130	241	371	546

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-16.7	7.3	87.0	45.4	37.0
营业利润(%)	-13.0	-22.7	132.6	49.0	46.4
归属于母公司净利润(%)	-2.3	-27.0	135.6	47.8	44.6
获利能力					
毛利率(%)	59.0	57.6	61.7	62.6	64.0
净利率(%)	37.6	25.6	32.3	32.8	34.6
ROE(%)	6.3	4.5	9.7	12.7	15.6
ROIC(%)	5.7	4.3	8.9	10.3	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	11.7	12.7	16.2	28.3	32.6
流动比率	10.3	9.8	4.2	1.9	1.5
速动比率	9.5	8.8	3.7	1.5	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.8	3.3	3.0	3.0	3.1
应付账款周转率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
估值比率					
P/E	81.5	111.6	47.4	32.1	22.2
P/B	5.1	5.1	4.6	4.1	3.5
EV/EBITDA	49.5	60.2	33.4	22.4	15.5

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

