



# 莱特光电 (688150.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 盈利能力持续提速，看好后续成长

### 事件

8月19日，公司发布半年度报告，公司2024年上半年实现营业收入2.46亿元，同比增长73.65%；2024年上半年实现归属于母公司所有者的净利润0.92亿元，同比增长111.43%，业绩符合预期。

### 分析

公司盈利能力同环比均有提升。报告期内，公司销售费用537万元，同比+3.54%；管理费用2503万元，同比+2.08%；研发费用2999万元，同比+21.15%。公司单二季度实现归母净利润0.49亿元，同比增长142.16%，环比增长12.55%，在一、二季度为OLED行业传统淡季的前提下，以及公司在2024Q1归母净利润高基数的背景下，仍然实现环比的加速提升以及同比的高速增长，作为国内OLED材料龙头企业的财报数据，这一方面反映出今年OLED行业的整体淡季不淡，另一方面也反映出公司产品力及下游客户渗透率的持续提升。

新产品持续导入，公司2季度收入和毛利率环比均有提升。公司二季度实现收入1.31亿元，同比增长85.28%，环比增长15.24%，毛利率方面，公司2季度毛利率66.69%，环比1季度提升1.06个百分点。这反映出公司除主力产品Red Prime持续放量之外，新产品Green Host在第二季度实现增长。

行业趋势向好的背景下，公司盈利能力将持续提升。根据公司半年报披露，2024年上半年，消费电子需求回暖，OLED凭借卓越的性能优势在下游各终端应用领域加速渗透，OLED面板需求持续提升。与此同时，OLED面板行业格局持续优化，根据CINNO Research发布的数据显示，国内面板厂商在全球OLED智能手机市场中的地位和竞争力不断提升，出货量跃居全球第一，市占率达50.7%，较2023年上半年的40.6%，增长了10.1个百分点。国内面板厂商在保持6代线的技术、产能优势外，加大对高世代OLED产线的投资，京东方、维信诺先后宣布投资建设8.6代高世代OLED产线，国内OLED面板产能不断抬升，OLED有机材料市场需求进一步扩大。

### 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024/2025/2026年归母净利润分别为2.12亿/3.14亿/4.5亿元，EPS分别为0.53/0.78/1.12元，对应PE分别为30.61X、20.70X和14.43X，维持买入评级。

### 风险提示

新材料研发不及预期；OLED面板厂家投产进度不及预期；公司在下游客户的导入不及预期；单一大客户风险。

国金证券研究所

分析师：王明辉 (执业S1130521080003)

wangmh@gjzq.com.cn

分析师：陈屹 (执业S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：丁彦文 (执业S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：16.14元

相关报告：

- 《莱特光电公司点评：业绩超预期，盈利能力持续提速》，2024.6.12
- 《莱特光电公司深度研究：OLED发光材料，步入加速成长》，2024.5.16



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280	301	620	1,020	1,445
营业收入增长率	-16.74%	7.27%	106.10%	64.55%	41.68%
归母净利润(百万元)	105	77	212	314	450
归母净利润增长率	-2.28%	-26.95%	175.43%	47.89%	43.43%
摊薄每股收益(元)	0.262	0.191	0.527	0.780	1.119
每股经营性现金流净额	0.45	0.16	0.48	0.58	0.91
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.26%	4.54%	11.63%	15.60%	19.72%
P/E	75.66	103.58	30.61	20.70	14.43
P/B	4.74	4.70	3.56	3.23	2.85

来源：公司年报、国金证券研究所


**附录：三张报表预测摘要**
**损益表 (人民币百万元)**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>主营业务收入</b>	<b>337</b>	<b>280</b>	<b>301</b>	<b>620</b>	<b>1,020</b>	<b>1,445</b>
增长率		-16.7%	7.3%	106.1%	64.5%	41.7%
主营业务成本	-119	-115	-128	-191	-339	-466
%销售收入	35.4%	41.0%	42.4%	30.8%	33.2%	32.3%
毛利	218	165	173	429	681	978
%销售收入	64.6%	59.0%	57.6%	69.2%	66.8%	67.7%
营业税金及附加	-4	-4	-5	-9	-15	-22
%销售收入	1.0%	1.5%	1.7%	1.5%	1.5%	1.5%
销售费用	-8	-11	-10	-21	-35	-49
%销售收入	2.3%	4.0%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
管理费用	-45	-47	-50	-93	-153	-217
%销售收入	13.3%	16.7%	16.6%	15.0%	15.0%	15.0%
研发费用	-37	-36	-50	-99	-163	-231
%销售收入	10.9%	12.8%	16.8%	16.0%	16.0%	16.0%
息税前利润 (EBIT)	125	68	58	206	315	460
%销售收入	37.1%	24.1%	19.2%	33.3%	30.9%	31.8%
财务费用	-3	9	6	-4	-3	-2
%销售收入	0.9%	-3.2%	-1.8%	0.6%	0.3%	0.1%
资产减值损失	-13	6	-6	0	0	0
公允价值变动收益	1	16	15	15	15	15
投资收益	1	2	4	4	4	4
%税前利润	1.2%	1.3%	4.5%	1.8%	1.2%	0.8%
营业利润	120	105	81	227	336	482
营业利润率	35.8%	37.4%	26.9%	36.7%	33.0%	33.4%
营业外收支	4	13	2	0	0	0
税前利润	124	118	83	227	336	482
利润率	37.0%	42.1%	27.5%	36.7%	33.0%	33.4%
所得税	-17	-12	-6	-15	-23	-32
所得税率	13.3%	10.6%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
净利润	108	105	77	212	314	450
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>108</b>	<b>105</b>	<b>77</b>	<b>212</b>	<b>314</b>	<b>450</b>
净利率	32.1%	37.6%	25.6%	34.2%	30.8%	31.2%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	108	105	77	212	314	450
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	48	35	53	42	42	43
非经营收益	3	-24	-22	-1	-11	-11
营运资金变动	11	64	-42	-60	-111	-115
<b>经营活动现金净流</b>	<b>169</b>	<b>180</b>	<b>66</b>	<b>193</b>	<b>234</b>	<b>367</b>
资本开支	-148	-125	-211	-87	-102	-102
投资	0	-683	50	15	15	15
其他	26	10	24	4	4	4
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-122</b>	<b>-798</b>	<b>-137</b>	<b>-68</b>	<b>-83</b>	<b>-83</b>
股权募资	0	887	0	0	0	0
债权募资	77	2	22	-18	0	0
其他	-12	-131	-75	-93	-134	-188
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>65</b>	<b>758</b>	<b>-53</b>	<b>-111</b>	<b>-134</b>	<b>-188</b>
<b>现金净流量</b>	<b>111</b>	<b>147</b>	<b>-121</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>96</b>

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	182	326	206	221	238	334
应收款项	129	77	105	194	319	452
存货	42	74	97	131	232	319
其他流动资产	82	766	719	714	721	726
流动资产	436	1,243	1,127	1,259	1,510	1,832
%总资产	42.4%	65.1%	58.0%	59.8%	62.5%	65.5%
长期投资	0	0	67	67	67	67
固定资产	497	574	654	717	779	841
%总资产	48.3%	30.1%	33.7%	34.0%	32.3%	30.1%
无形资产	88	77	66	63	60	58
非流动资产	593	666	815	847	907	965
%总资产	57.6%	34.9%	42.0%	40.2%	37.5%	34.5%
<b>资产总计</b>	<b>1,029</b>	<b>1,909</b>	<b>1,943</b>	<b>2,106</b>	<b>2,416</b>	<b>2,797</b>
短期借款	23	13	7	0	0	0
应付款项	90	81	92	132	234	322
其他流动负债	17	26	16	33	52	73
流动负债	130	121	115	165	286	396
长期贷款	76	87	116	116	116	116
其他长期负债	14	15	15	1	2	3
负债	220	223	246	282	404	515
<b>普通股股东权益</b>	<b>809</b>	<b>1,685</b>	<b>1,697</b>	<b>1,824</b>	<b>2,012</b>	<b>2,282</b>
其中：股本	362	402	402	402	402	402
未分配利润	202	266	301	429	617	887
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,029</b>	<b>1,909</b>	<b>1,943</b>	<b>2,106</b>	<b>2,416</b>	<b>2,797</b>

**比率分析**

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.298	0.262	0.191	0.527	0.780	1.119
每股净资产	2.233	4.188	4.216	4.532	5.000	5.671
每股经营现金净流	0.467	0.448	0.165	0.481	0.582	0.912
每股股利	0.000	0.100	0.100	0.211	0.312	0.447
<b>回报率</b>						
净资产收益率	13.34%	6.26%	4.54%	11.63%	15.60%	19.72%
总资产收益率	10.49%	5.53%	3.97%	10.07%	12.99%	16.09%
投入资本收益率	11.92%	3.38%	2.95%	9.91%	13.79%	17.88%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	22.59%	-16.74%	7.27%	106.10%	64.55%	41.68%
EBIT增长率	42.35%	-45.89%	-14.61%	257.42%	52.70%	46.05%
净利润增长率	52.72%	-2.28%	-26.95%	175.43%	47.89%	43.43%
总资产增长率	27.05%	85.54%	1.79%	8.43%	14.72%	15.76%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	125.1	129.6	107.8	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	136.8	184.9	245.2	250.0	250.0	250.0
应付账款周转天数	223.1	239.4	198.3	200.0	200.0	200.0
固定资产周转天数	350.8	405.0	520.9	236.9	134.0	87.4
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-17.42%	-57.76%	-45.79%	-43.74%	-40.52%	-39.94%
EBIT利息保障倍数	40.4	-7.6	-10.5	56.6	95.1	215.7
资产负债率	21.37%	11.70%	12.66%	13.41%	16.72%	18.41%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	8	11	26
增持	0	0	1	2	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.11	1.15	1.11

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-05-16	买入	19.90	27.30~27.30
2	2024-06-12	买入	20.92	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究