

# 莱特光电 (688150.SH) 下游复苏叠加渗透率提升, 2024H1 业绩高速增长

2024年08月22日

——中小盘信息更新

**投资评级: 买入 (维持)**
**任浪 (分析师)**
**周佳 (分析师)**

renlang@kysec.cn

zhoujia@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

证书编号: S0790523070004

日期	2024/8/21
当前股价(元)	15.86
一年最高最低(元)	25.17/13.62
总市值(亿元)	63.83
流通市值(亿元)	28.36
总股本(亿股)	4.02
流通股本(亿股)	1.79
近3个月换手率(%)	127.3

**中小盘研究团队**
**● 公司半年报数据表现亮眼, 下游需求复苏拉动业绩增长**

公司发布 2024 年半年报, 实现营收 2.5 亿元, 同比+73.7%; 归母净利润 0.9 亿元, 同比+111.4%; 毛利率 66.2%, 同比提升 1.3pct。单 Q2 营收/净利润 1.3/0.5 亿元, 同比+85.3%/+142.2%。受消费电子需求回暖及 OLED 渗透率持续提升影响, 下游客户对 OLED 终端材料的需求大幅增长, 最终促进公司实现营收、净利润的高速增长。考虑到 OLED 渗透率持续提升, 我们上调 2024-2026 年盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 2.07 (+0.09) /3.33 (+0.4) /4.38 (+0.05) 亿元, 对应 EPS 分别为 0.51 (+0.02) /0.83 (+0.1) /1.09 (+0.02) 元, 当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 41.5/25.7/19.6 倍, 维持“买入”评级。

**● 坚持“前瞻、在研、应用”三代产品同步推进, 产品品类持续丰富**

公司全力执行“产品系列化, 客户全覆盖”市场战略, 凭借持续的研发创新, 构建了丰富的产品矩阵。OLED 材料方面, Red Prime 已持续迭代了 7 代器件的量产应用, 继续保持业内领先; Green Host 已持续迭代 2 代器件的量产应用, 新一代达到国际领先水平; Red Host 材料已通过客户量产测试, 2024 年有望实现批量供货; 多支硅基 OLED 器件在视涯、南京国兆等客户端测试中表现优良。中间体方面, OLED 中间体业务已实现氙代类等高附加值材料占比的逐渐提升, 完成客户结构向终端材料制造商的逐步转变; 医药中间体业务已完成多支材料在客户端的测试, 并成功开拓佐藤制药、正大天晴制药等知名客户。此外, 公司还持续投入 Tandem 器件蒸镀设备、敏化及高色域检测设备, 持续强化研发平台建设。

**● 深度受益于行业渗透率提升及国产替代, OLED 有机材料龙头未来可期**

展望未来, 随着 OLED 在智能手机、平板/笔记本电脑、车载显示等领域渗透率持续提升以及国内 OLED 面板厂商产能不断抬升, 国内 OLED 有机材料的国产化进程有望进一步加速。公司作为 OLED 材料国产化领军企业, 未来有望凭借丰富的产品矩阵和不断释放的募投产能持续打开成长空间, 实现业绩稳健增长。

**● 风险提示: 核心技术外流、产品价格下降、下游需求复苏不及预期。**
**相关研究报告**

《新产品放量叠加新客户拓展, 2024Q1 业绩高速增长—中小盘信息更新》-2024.5.5

《推出员工持股计划, 彰显长期发展信心—中小盘信息更新》-2023.12.30

《业绩短期承压, 新产品与新客户有望助力增长—中小盘信息更新》-2023.11.19

**财务摘要和估值指标**

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280	301	602	1,006	1,293
YOY(%)	-17.8	7.3	100.3	67.1	28.5
归母净利润(百万元)	105	77	207	333	438
YOY(%)	-2.3	-27.0	168.4	61.2	31.4
毛利率(%)	59.0	57.6	68.4	68.1	68.1
净利率(%)	37.6	25.6	34.3	33.1	33.9
ROE(%)	6.3	4.5	10.9	15.0	16.7
EPS(摊薄/元)	0.26	0.19	0.51	0.83	1.09
P/E(倍)	81.3	111.3	41.5	25.7	19.6
P/B(倍)	5.1	5.1	4.5	3.9	3.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1243	1127	3882	4788	5446
现金	326	206	2235	2241	3123
应收票据及应收账款	76	105	535	877	772
其他应收款	0	0	12	8	18
预付账款	4	8	156	157	209
存货	74	97	926	1488	1307
其他流动资产	764	711	17	17	17
<b>非流动资产</b>	666	815	1235	1306	1368
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	311	429	658	736	816
无形资产	69	59	55	48	37
其他非流动资产	285	327	523	522	516
<b>资产总计</b>	1909	1943	5118	6094	6814
<b>流动负债</b>	121	115	2671	3308	3507
短期借款	0	0	30	30	30
应付票据及应付账款	78	90	1559	2083	2133
其他流动负债	42	25	1082	1195	1344
<b>非流动负债</b>	102	131	192	177	162
长期借款	87	116	63	48	33
其他非流动负债	15	15	129	129	129
<b>负债合计</b>	223	246	2863	3485	3669
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	492	751	1103
<b>归属母公司股东权益</b>	1685	1697	2255	2609	3145
<b>负债和股东权益</b>	1909	1943	5118	6094	6814

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	180	66	748	103	948
净利润	105	77	207	333	438
折旧摊销	40	46	124	83	93
财务费用	-9	-6	-6	-3	-7
投资损失	-2	-4	-4	-4	-4
营运资金变动	52	-46	426	-306	429
其他经营现金流	-7	-1	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-798	-137	490	-151	-151
资本支出	127	211	-38	198	200
长期投资	-683	50	0	0	0
其他投资现金流	11	24	452	47	49
<b>筹资活动现金流</b>	758	-53	-255	-84	-98
短期借款	-10	0	0	0	0
长期借款	0	78	-16	-15	-15
普通股增加	40	0	0	0	0
资本公积增加	771	5	0	0	0
其他筹资现金流	-43	-136	-239	-69	-83
<b>现金净增加额</b>	147	-121	983	-131	699

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	280	301	602	1006	1293
营业成本	115	128	190	321	413
营业税金及附加	4	5	10	17	22
营业费用	11	10	18	32	44
管理费用	47	50	84	141	181
研发费用	36	50	78	131	162
财务费用	-9	-6	-6	-3	-7
资产减值损失	3	-5	-8	-14	-11
其他收益	5	6	6	7	6
公允价值变动收益	16	15	0	0	0
投资净收益	2	4	4	4	4
资产处置收益	-0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	105	81	229	365	478
营业外收入	14	2	2	2	2
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	118	83	230	367	480
所得税	12	6	23	34	42
<b>净利润</b>	105	77	207	333	438
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	105	77	207	333	438
EBITDA	154	130	298	387	495
EPS(元)	0.26	0.19	0.51	0.83	1.09

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-17.8	7.3	100.3	67.1	28.5
营业利润(%)	-13.0	-22.7	182.3	59.8	30.9
归属于母公司净利润(%)	-2.3	-27.0	168.4	61.2	31.4
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	59.0	57.6	68.4	68.1	68.1
净利率(%)	37.6	25.6	34.3	33.1	33.9
ROE(%)	6.3	4.5	10.9	15.0	16.7
ROIC(%)	14.6	6.9	-30.4	-123.5	-52.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	11.7	12.7	55.9	57.2	53.8
净负债比率(%)	-13.7	12.5	-105.1	-91.2	-111.0
流动比率	10.3	9.8	1.5	1.4	1.6
速动比率	9.5	8.8	1.0	0.9	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	2.8	3.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.5	1.8	5.8	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.19	0.51	0.83	1.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.16	1.86	0.26	2.36
每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.22	4.73	5.51	6.53
<b>估值比率</b>					
P/E	81.3	111.3	41.5	25.7	19.6
P/B	5.1	5.1	4.5	3.9	3.3
EV/EBITDA	49.2	62.5	22.0	16.9	11.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn