



## 奥来德 (688378.SH)

## 短期业绩承压，业务稳步拓展

## 买入(维持评级)

当前价格: 14.88元

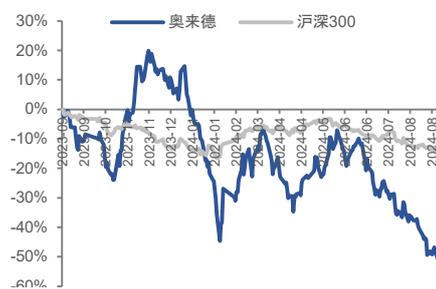
## 投资要点:

- ▶ **奥来德2024年半年度报告显示**，24H1公司实现营业收入3.42亿元，同比+4.39%，归母净利润0.92亿元，同比-5.81%。从2024年Q2单季度来看，公司实现营业收入0.84亿元，同比-2.90%，归母净利润-0.03亿元。利润端承压主要系报告期内公司持续加大研发投入力度，持续更新技术储备，24H1研发投入6912.16万元，同比增长14.44%。分业务来看，24H1公司有机发光材料销售收入2.1亿元，同比增长48.91%；设备业务收入同比下降29.48%。
- ▶ **OLED加速渗透，静待材料业务开花结果。**OLED在智能手机领域逐渐成为主流显示技术，根据公司24Q2半年报转引Omdia数据显示，全球OLED智能手机出货量预计2024年增至6.61亿部，渗透率为55%，到2028年，出货量预计达7.5亿部，渗透率为60%。同时随着技术的升级迭代与成本的不断降低，OLED屏也正成为笔记本电脑、平板电脑、车载显示等领域的新风向。公司深耕OLED显示最核心的有机发光材料领域，在封装材料及PSPi材料上打破了国外企业的技术垄断。目前，在封装材料方面，公司产品技术指标达到了国际先进水平，并正推动低介电等功能性封装材料的研发成果落地；在PSPi方面，公司已实现产线供货，并积极推动在头部面板企业的测试工作，进展顺利。除此之外，报告期内，公司在发光辅助层材料的开发方面持续发力，已有多支RGBprime材料在下游客户处推进测试；同时公司高迁移率电子传输材料和空穴阻挡材料也正处在客户验证过程中，将进一步强化品牌和技术优势。
- ▶ **设备短期承压，长期成长可期。**OLED产线的核心设备之一为蒸镀机，蒸发源是蒸镀机的核心部件之一。公司生产的6代AMOLED线性蒸发源成功打破国外垄断，实现了进口替代。报告期内，设备业务收入同比下降，主要系国内六代AMOLED产线建设周期进入尾声，从而对蒸发源的需求相对减弱。但根据已公布的面板企业投资计划，部分面板厂商仍具有追加蒸发源提升工艺以及进行改造及维护的需求，公司设备市场具备发展空间。当前，公司8.6代线性蒸发源已完成样机的制备，正在进行测试及市场开拓，静待需求回暖。
- ▶ **盈利预测与投资建议：**24H1公司积极进行新材料业务拓展，期间费用率较高，综合公司24H1业绩情况，我们预计2024-2026年公司实现总营收6.67/9.55/12.43亿元（2024-2025年原值7.38/10.22亿元，新增2026年预测值），实现归母净利润1.66/2.82/3.79亿元（2024-2025年原值2.30/3.19亿元，新增2026年预测值）。看好公司持续受益于OLED产业链的国产替代趋势，维持公司“买入”评级。
- ▶ **风险提示：**行业竞争加剧，下游需求不及预期，OLED产线扩建情况不及预期，公司材料及设备新产品开发或导入情况不及预期。

## 基本数据

总股本/流通股	208/201
总市值/流通市值(百万元)	3405/3292
每股净资产(元)	8.40
资产负债率(%)	15.12
一年内最高/最低(元)	35.09/16.2

## 一年内股价相对走势



## 团队成员

分析师 杨钟  
执业证书编号: S0210522110003  
邮箱: YZ3979@hfzq.com.cn  
联系人 詹小璿  
邮箱: ZX30169@hfzq.com.cn

## 相关报告

- 《奥来德(688378.SH)——短期承压，静待新材料业务花开》——2023.11.07
- 《奥来德(688378.SH)——材料设备双重动力，持续开拓业务边界》——2023.08.29
- 《材料设备并驾齐驱，国产替代稳步推进——奥来德(688378.SH)深度报告》——2023.05.27

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	459	517	667	955	1,243
增长率	13%	13%	29%	43%	30%
净利润(百万元)	113	122	166	282	379
增长率	-17%	8%	36%	70%	34%
EPS(元/股)	0.54	0.59	0.80	1.36	1.82
市盈率(P/E)	27.4	25.3	18.6	11.0	8.2
市净率(P/B)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3

数据来源:公司公告、华福证券研究所



### 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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

### 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn