

2024年10月25日

证券研究报告·2024年三季报点评

莱特光电 (688150) 电子

当前价: 20.52元

目标价: ——元 (6个月)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

新产品放量，盈利能力提升

投资要点

- 事件:** 公司发布 2024 年三季报, 2024 年前三季度公司实现营业收入 3.56 亿元, 同比增长 79.9%, 实现归母净利润 1.30 亿元, 同比上升 131.7%, 实现扣非后净利润 1.16 亿元, 同比上升 187.9%, 实现基本 EPS 0.32 元。Q3 实现营收 1.11 亿元, 同比+95.5%, 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比+204%。
- 需求回暖、新产品放量, 公司业绩持续高增。** 公司三季度业绩延续上半年高增趋势, 主要原因是随着终端消费电子需求回暖及 OLED 渗透率持续提升, 公司下游客户需求持续增长, 公司 OLED 终端材料销售收入同比大幅增长。从利润率来看, 前三季度公司销售毛利率 66.4%, 同比+2.8pp, 销售净利率 36.4%, 同比+8.1pp, 产品盈利能力提升的原因主要是, 随着 GH 材料产能爬坡, 工艺不断优化、规模效应显现; 中间体业务公司聚焦于高端产品, 提升整体盈利。新产品方面, 重点推进新产品 Red Host 材料、Green Prime 材料及蓝光系列材料在客户端验证测试, 进展良好; 客户方面, 保持头部 OLED 面板厂商稳定量产供应的同时, 积极开发新客户, 多款产品在客端验证测试, 争取逐步实现国内 OLED 面板厂商的全覆盖, 积极拓展硅基 OLED 等其他客户, 多支材料在视涯、南京国兆等客户端进行验证测试, 进展良好; 研发方面, 前三季度公司研发费用投入 4386 万元, 同比增长 14.6%。
- 大陆 OLED 出货量全球第一、中尺寸 OLED 渗透加速, 材料厂商充分受益。** 根据 CINNO Research, 2024 年上半年中国大陆 OLED 智能手机出货量超过韩国, 问鼎全球第一, 2024 年第一季度, 中国面板厂商的 OLED 智能手机出货量首次超过韩国, 市场份额达到 53.4%, 领先于韩国的 46.6%。国产手机品牌对国产柔性 AMOLED 的采购量持续增加, 中国大陆面板厂商在全球 OLED 智能手机市场中的地位和竞争力正不断提升, OLED 材料国产替代势不可挡。此外, 随着苹果和华为等头部终端厂在新款平板电脑上采用 OLED 显示屏, OLED 在中尺寸上的应用将成为行业趋势, 2024 年以来, 头部面板厂也在积极推进高世代 OLED 产线建设, OLED 材料厂商也将充分受益于中尺寸 OLED 渗透率的提升。
- 盈利预测与投资建议。** 预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 5.0 亿元 (+65.21%)、6.1 亿元 (+23.52%) 和 7.6 亿元 (+23.47%), 归母净利润分别为 1.9 亿元 (+153.03%)、2.36 亿元 (+21.13%)、2.9 亿元 (+22.23%), EPS 分别为 0.48 元、0.59 元、0.72 元, 对应动态 PE 分别为 42 倍、35 倍、29 倍。公司终端材料专利壁垒较高, 深度绑定面板龙头京东方, 建议积极关注。
- 风险提示:** 项目投产不及预期风险, 下游需求不及预期风险, 客户拓展不及预期风险, 产品研发进展不及预期风险。

指标/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	300.68	496.76	613.58	757.56
增长率	7.27%	65.21%	23.52%	23.47%
归属母公司净利润 (百万元)	77.05	194.95	236.13	288.62
增长率	-26.95%	153.03%	21.13%	22.23%
每股收益 EPS (元)	0.19	0.48	0.59	0.72
净资产收益率 ROE	4.54%	10.61%	1.72%	12.93%
PE	114	42	35	29
PB	5.12	4.49	4.10	3.70

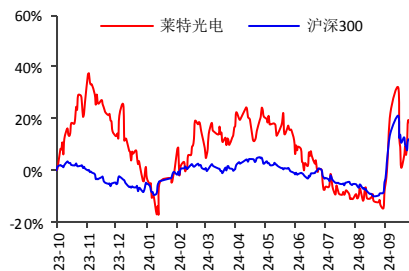
数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 黄寅斌
执业证号: S1250523030001
电话: 13316443450
邮箱: hyb@swsc.com.cn

分析师: 屈紫荆
执业证号: S1250524070006
电话: 13552905741
邮箱: qzjyf@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: Wind

基础数据

总股本(亿股)	4.02
流通 A 股(亿股)	1.79
52 周内股价区间(元)	13.62-25.35
总市值(亿元)	82.49
总资产(亿元)	20.71
每股净资产(元)	4.38

相关研究

- 莱特光电 (688150): OLED 需求向好, 业绩持续高增长 (2024-08-26)
- 莱特光电 (688150): 下游需求高涨, 业绩逐季回升 (2024-02-28)

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	300.68	496.76	613.58	757.56	净利润	77.05	194.95	236.13	288.62
营业成本	127.63	167.09	211.01	263.37	折旧与摊销	46.13	27.08	30.01	32.95
营业税金及附加	5.12	6.97	8.59	10.61	财务费用	1.03	0.00	0.00	0.00
销售费用	10.08	14.90	18.41	22.73	资产减值损失	6.47	0.00	0.00	0.00
管理费用	49.77	49.68	61.36	75.76	经营营运资本变动	-41.58	-108.83	-51.37	-62.64
财务费用	-5.50	0.00	0.00	0.00	其他	-22.78	-1.43	-9.50	-11.45
资产减值损失	-4.91	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	66.32	111.77	205.28	247.48
投资收益	3.71	6.46	7.98	9.85	资本支出	-211.01	-81.73	-81.75	-81.68
公允价值变动损益	14.51	0.00	0.00	0.00	其他	73.58	9.23	7.98	9.85
其他经营损益	6.01	10.90	13.50	16.67	投资活动现金流净额	-137.43	-72.50	-73.78	-71.83
营业利润	80.99	207.35	251.49	307.75	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	1.59	1.60	1.60	1.60	长期借款	28.76	0.00	0.00	0.00
利润总额	82.58	208.95	253.09	309.35	股权融资	0.00	-4.72	0.00	0.00
所得税	5.53	14.00	16.96	20.73	支付股利	-44.90	-48.19	-58.37	-71.34
净利润	77.05	194.95	236.13	288.62	其他	-36.89	9.22	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	-53.03	-43.68	-58.37	-71.34
归属母公司股东净利润	77.05	194.95	236.13	288.62	现金流量净额	-121.25	-5.59	73.13	104.31
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	财务分析指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	206.11	200.52	273.65	377.95	成长能力				
应收和预付款项	112.77	175.94	217.64	268.92	销售收入增长率	7.27%	65.21%	23.52%	23.47%
存货	97.42	185.38	234.11	292.21	营业利润增长率	-22.74%	156.01%	21.29%	22.37%
其他流动资产	17.29	17.29	17.29	17.29	净利润增长率	-26.95%	153.03%	21.13%	22.23%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	-7.42%	54.16%	19.95%	20.91%
投资性房地产	66.76	66.76	66.76	66.76	获利能力				
固定资产和在建工程	654.03	710.22	763.49	813.83	毛利率	57.55%	66.36%	65.61%	65.23%
无形资产和开发支出	59.23	59.23	59.23	59.23	三费率	18.08%	13.00%	13.00%	13.00%
其他非流动资产	15.29	12.52	12.52	12.52	净利率	25.62%	39.24%	38.48%	38.10%
资产总计	1942.66	2135.71	2352.89	2617.34	ROE	4.54%	10.61%	11.72%	12.93%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	3.97%	9.13%	10.04%	11.03%
应付和预收款项	90.90	118.14	149.16	186.16	ROIC	5.49%	9.94%	11.04%	12.24%
长期借款	116.26	116.26	116.26	116.26	EBITDA/销售收入	50.92%	47.51%	46.14%	45.18%
其他负债	38.82	63.78	72.16	82.33	营运能力				
负债合计	245.98	298.17	337.58	384.75	总资产周转率	0.16	0.24	0.27	0.30
股本	402.44	402.44	402.44	402.44	固定资产周转率	0.81	1.09	1.20	1.34
资本公积	1001.58	996.86	996.86	996.86	应收账款周转率	3.39	3.72	3.39	3.39
留存收益	322.67	468.25	646.01	863.30	存货周转率	1.49	1.18	1.01	1.00
归属母公司股东权益	1696.68	1837.54	2015.30	2232.59	销售商品提供劳务收到现金/营业收入				
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	1696.68	1837.54	2015.30	2232.59	资产负债率	12.66%	13.96%	14.35%	14.70%
负债和股东权益合计	1942.66	2135.71	2352.89	2617.34	带息债务/总负债	49.91%	41.77%	36.89%	32.37%
					流动比率	9.83	7.95	7.20	6.69
					速动比率	8.76	6.61	5.87	5.37
					股利支付率	31.27%	24.72%	24.72%	24.72%
					每股指标				
					每股收益	0.19	0.48	0.59	0.72
					每股净资产	4.22	4.57	5.01	5.55
					每股经营现金	0.16	0.28	0.51	0.61
					每股股利	0.06	0.12	0.15	0.18
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E					
EBITDA	153.10	236.03	283.11	342.30					
PE	113.63	42.36	34.97	28.61					
PB	5.12	4.49	4.10	3.70					
PS	28.90	16.62	13.46	10.90					
EV/EBITDA	56.21	34.67	28.64	23.39					
股息率	0.28%	0.58%	0.71%	0.86%					

数据来源: Wind, 西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
北京	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn
