

奥来德(688378.SH)

材料业务持续增长，G8.6产线有望为设备业务贡献新订单

推荐 (维持)

股价:23.02元

主要数据

行业	电子
公司网址	
大股东/持股	轩景泉/21.80%
实际控制人	轩景泉,轩菱忆,李汲璇
总股本(百万股)	208
流通A股(百万股)	201
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	48
流通A股市值(亿元)	46
每股净资产(元)	8.45
资产负债率(%)	19.3

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年三季报, 2024Q3, 公司实现营业收入1.22亿元, 同比增长40.25%, 实现归母净利润944万元, 同比增长3579.79%。

平安观点:

- 材料业务取得同环比增长, 高研发投入保障公司长期发展。2024Q3, 公司实现收入1.22亿元, 同比增长40.25%, 实现归母净利润944万元, 同比增长3579.79%, 实现毛利率50.43%, 同比增长1.64pct。分业务看, 根据公司公告, 2024Q3, 公司设备业务收入3033万元, 材料业务收入9122万元, 同比、环比实现了双增。公司业绩较去年同期取得较大幅度的上涨, 主要系公司材料及设备业务通过持续创新, 继续保持较强的比较优势所致。2024Q3, 公司研发投入4146万元, 同比增长29.36%, 虽短期影响利润表现, 但却为公司技术产品持续迭代提供了保障。
- G8.6产线推动OLED往中尺寸拓展, 对公司设备、材料双利好。国内京东方、维信诺先后公告投建G8.6高世代 OLED产线, 目标直指中尺寸IT产品, 公司传统蒸发源业务有望受益, 其G8.6蒸发源已完成样机制作, 且竞争格局优异, 未来将为公司设备业务注入新活力; 此外, 中尺寸IT产品以及部分高端手机会搭载叠层OLED结构, 该结构对OLED材料的需求量大幅提升, 利好公司材料业务, 同时, 叠层结构制造需要更多的蒸镀工艺次数, 对现有G6产线的改造也会产生更多的蒸发源需求。总体看, OLED产业持续扩张, OLED技术持续迭代, 对上游材料、设备的市场需求也将随之增长。
- 投资建议: 公司是国内OLED上游产业链材料、设备核心玩家之一, 卡位优势明显, 布局范围全面, OLED产业持续扩张将对上游的材料、设备产生持续需求。根据公司2024Q3报以及对行业趋势的判断, 我们调整了公司的业绩预测, 预计2024-2026年公司净利润分别为1.32亿元(前值为1.89亿元)、2.12亿元(前值为2.70亿元)、3.16亿元(前值为3.9

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	459	517	609	915	1,372
YOY(%)	13.0	12.7	17.7	50.2	50.0
净利润(百万元)	113	122	132	212	316
YOY(%)	-16.9	8.2	8.1	60.3	49.3
毛利率(%)	54.6	56.5	51.9	55.2	56.7
净利率(%)	24.6	23.6	21.7	23.2	23.1
ROE(%)	6.8	6.9	7.4	11.7	17.1
EPS(摊薄/元)	0.54	0.59	0.63	1.02	1.52
P/E(倍)	42.4	39.2	36.3	22.6	15.2
P/B(倍)	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

6亿元)，对应2024年10月31日收盘价的PE分别为36.3X、22.6X、15.2X，公司设备产品竞争格局优异，新材料进展迅速，卡位优势明显，有望在OLED产业的扩张趋势中充分受益，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**（1）公司技术创新不及预期的风险：显示面板的升级迭代节奏较快，如果公司技术创新开发速度无法及时满足市场需求，可能会导致公司市场份额逐渐萎缩。（2）下游需求不及预期的风险：公司产品的下游应用集中在OLED产业，若OLED产业发展速度趋缓或被其他技术渗透，可能导致公司业绩增长乏力。（3）蒸发源仅适用于Tokki的风险：公司蒸发源产品仅适配Tokki蒸镀机，若Tokki未来自行配套蒸发源或下游面板厂选择其他供应商，可能导致公司蒸发源产品的市场需求大幅下降。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	965	1283	1600	2043
现金	477	701	758	804
应收票据及应收账款	222	210	316	474
其他应收款	3	6	9	14
预付账款	9	18	27	41
存货	239	324	454	657
其他流动资产	14	23	35	53
非流动资产	1249	1106	958	808
长期投资	71	72	73	74
固定资产	698	613	524	430
无形资产	158	133	108	83
其他非流动资产	322	287	252	221
资产总计	2213	2388	2557	2851
流动负债	277	439	588	850
短期借款	66	46	16	6
应付票据及应付账款	119	136	190	275
其他流动负债	91	258	381	568
非流动负债	159	158	157	157
长期借款	1	-0	-1	-2
其他非流动负债	158	158	158	158
负债合计	436	598	745	1006
少数股东权益	0	-0	-1	-1
股本	149	208	208	208
资本公积	1311	1252	1252	1252
留存收益	317	331	353	386
归属母公司股东权益	1777	1791	1813	1846
负债和股东权益	2213	2388	2557	2851

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	23	358	273	333
净利润	122	132	211	316
折旧摊销	54	144	149	150
财务费用	-10	-1	-1	-2
投资损失	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-150	88	-81	-125
其他经营现金流	9	-2	-2	-2
投资活动现金流	-173	4	4	4
资本支出	203	0	-0	-0
长期投资	23	0	0	0
其他投资现金流	-399	4	4	4
筹资活动现金流	-10	-139	-219	-292
短期借款	16	-20	-30	-10
长期借款	0	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-27	-118	-188	-281
现金净增加额	-161	223	58	46

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	517	609	915	1372
营业成本	225	293	410	594
税金及附加	7	6	9	14
营业费用	16	15	23	34
管理费用	95	88	128	192
研发费用	102	110	163	244
财务费用	-10	-1	-1	-2
资产减值损失	-8	-5	-8	-12
信用减值损失	-4	-5	-7	-11
其他收益	43	37	37	37
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3
资产处置收益	6	2	2	2
营业利润	123	129	210	315
营业外收入	0	4	4	4
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	122	133	214	319
所得税	-0	1	2	3
净利润	122	132	211	316
少数股东损益	0	-0	-0	-1
归属母公司净利润	122	132	212	316
EBITDA	166	277	361	467
EPS (元)	0.59	0.63	1.02	1.52

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	12.7	17.7	50.2	50.0
营业利润(%)	5.5	5.3	62.1	50.2
归属于母公司净利润(%)	8.2	8.1	60.3	49.3
获利能力				
毛利率(%)	56.5	51.9	55.2	56.7
净利率(%)	23.6	21.7	23.2	23.1
ROE(%)	6.9	7.4	11.7	17.1
ROIC(%)	9.9	9.1	17.6	27.3
偿债能力				
资产负债率(%)	19.7	25.0	29.1	35.3
净负债比率(%)	-23.1	-36.5	-41.0	-43.3
流动比率	3.5	2.9	2.7	2.4
速动比率	2.5	2.1	1.8	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	2.3	2.9	2.9	2.9
应付账款周转率	1.9	2.3	2.3	2.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.63	1.02	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	1.72	1.31	1.60
每股净资产(最新摊薄)	8.54	8.60	8.71	8.87
估值比率				
P/E	39.2	36.3	22.6	15.2
P/B	2.7	2.7	2.6	2.6
EV/EBITDA	40.0	15.0	11.4	8.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层