

行业景气度及国产化驱动业绩持续向好

核心观点

OLED 渗透率持续提升，行业整体趋势向上，国内终端品牌以及面板厂商崛起为本土 OLED 上游产业链带来良好导入机遇。公司产品实现多样化、系列化发展，OLED 终端材料出货量大幅增长，Red Prime 材料、Green Host 材料稳定量产供应；重点推进了新产品 Red Host 材料、Green Prime 材料及蓝光系列材料在客户端验证测试，OLED 中间体方面，公司产品和客户结构转型取得初步成果，材料类型趋于多元化。新技术如叠层 OLED 及 8.6 代线建设拉动材料需求增长，公司将受益于 OLED 从小尺寸向中尺寸应用领域渗透，有望迎来业绩快速增长期。

事件

公司 2024 年前三季度实现营收 3.56 亿元，同比增长 79.91%；归母净利润 1.30 亿元，同比增长 131.70%；扣非净利润 1.16 亿元，同比增长 187.89%。

简评

1、Q3 业绩高增，毛利率稳中有升，公司经营持续向好。

公司 Q3 收入 1.10 亿元，同比增长 95.53%，环比下降 15.81%；归母净利润 3726.86 万元，同比增长 204.03%，环比下降 23.90%；扣非净利润 3336.50 万元，同比增长 378.97%，环比下降 23.67%，公司营收及利润同比高增主要系 OLED 下游市场需求增长，环比下降系下游行业季度变动所致。Q3 毛利率 66.80%，同比提升 6.37pct，环比提升 0.11pct；净利率 33.68%，同比提升 12.02pct，主要系 OLED 终端材料收入增加，以及费用率下降，经营杠杆效应显现所致。

2、公司产品系列丰富，料号丰富和客户拓展驱动长期成长。

公司产品系列不断丰富，多点开花支撑业绩增长。客户方面，保持头部 OLED 面板厂商稳定量产供应的同时，公司积极开发新客户，多款产品在客户端验证测试，争取逐步实现国内 OLED 面板厂商的全覆盖。公司积极拓展硅基 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。OLED 中间体方面，公司产品和客户结构转型取得初步成果，材料类型趋于多元化，氙代类等高附加值材料占比逐渐提升，上半年上线试产项目 7 个，有望逐步实现量产。客户结构逐步转向终端材料制造商，与韩国面板企业的一级供应商取得相关项目合作；医药中间

莱特光电 (688150. SH)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

乔磊

qiaolei@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522030002

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

发布日期：2024 年 11 月 07 日

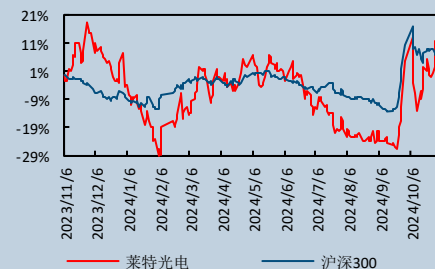
当前股价：21.60 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
0.23/1.02	29.73/15.79	8.00/-1.22
12 月最高/最低价 (元)		24.52/14.80
总股本 (万股)		40,243.76
流通 A 股 (万股)		17,880.43
总市值 (亿元)		86.93
流通市值 (亿元)		38.62
近 3 月日均成交量 (万)		653.98
主要股东		
王亚龙		49.52%

股价表现



相关研究报告

24.08.22 【中信建投电子】莱特光电(688150):产品系列丰富，业绩持续向好

体方面，公司创新药客户拓展态势良好，成功开拓了佐藤制药、正大天晴制药等知名新药公司，并展开了新药中间体合作，为公司业务贡献新的增长点。新产品开发方面，Red Prime 材料已持续迭代了 7 代器件的量产应用，在新一代器件中测试较好，继续保持业内领先；Green Host 材料持续迭代 2 代器件的量产应用，在新一代器件中验证顺利，已达到国际先进水平；Red Host 材料已通过客户量产测试，今年有望实现批量供货；Green Prime 材料及蓝光系列材料在客户端验证过程中。此外，公司多支材料在硅基 OLED 器件中的测试表现优良。公司经过多年的研发及产业化经验的积累，在 OLED 有机材料领域，形成从材料结构设计、材料制备、高纯度升华、器件制备到器件评测的完整产业布局，具有快速响应的服务优势。公司拥有精细化学合成工厂及 OLED 升华工厂，形成了“OLED 中间体—OLED 升华前材料—OLED 终端材料”的一体化生产能力。

3、OLED 渗透率逐步提升，新技术如叠层 OLED 及 8.6 代线建设拉动材料需求增长，公司有望受益。

叠层 OLED 器件是由两个发光单元通过电荷产生层串联而成的新型 OLED 器件，具有亮度高、寿命长等优点，其结构是在目前 OLED 各功能层的基础上，新增连接两个发光单元的 CGL 层材料，起到产生电荷和传输电子的作用，发光层材料用量较单层 OLED 器件有所增加。公司进行了 Tandem 器件的关键核心 CGL 材料、敏化类绿光 TADF 材料、高色域显示材料等的开发，与客户联合进行蓝色磷光技术的产业化推进，投入 Tandem 器件蒸镀设备、敏化及高色域检测设备，增强公司研发实力。伴随 OLED 在下游领域的应用不断扩大，技术日趋成熟，相关产业链快速发展，市场规模持续提升，京东方、维信诺先后宣布投资建设 8.6 代高世代 OLED 产线，国内面板厂商产能不断抬升。8.6 代 OLED 生产线主要面向平板、笔电等 IT 产品及车载显示市场，苹果、华为等头部厂商陆续推出搭载 AMOLED 屏幕的平板电脑产品，有望将推动 OLED 从小尺寸向中尺寸应用领域渗透，从而带动 OLED 材料需求的增长。苹果最新发布的 iPad Pro 配备双层串联 OLED 屏，如未来 8.6 代线采用 OLED 叠层技术，发光层材料用量较单层 OLED 器件有所增加，将进一步提升 OLED 材料的需求。国内具有相关技术及产品能力的材料厂商迎来重要发展机遇，将同步受益于 OLED 渗透率提升和国产化替代的行业增长趋势。

4、盈利预测与投资建议：

OLED 渗透率持续提升，行业整体趋势向上，而国内终端品牌以及面板厂商的崛起为本土 OLED 上游产业链带来良好的导入机遇，其中 OLED 发光材料国产化率低下，具备广阔的国产替代空间。公司深耕 OLED 发光材料市场，终端材料产品结构不断丰富，全产业链贯通并具备一体化生产能力。我们预计公司 2024 年-2026 年营收为 5.57/8.62/12.26 亿元；归母净利润为 2.01/3.38/4.98 亿元，yoy+161.03%/+68.22%/+47.14%，对应 P/E 为 43/26/17X，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280.30	300.68	556.80	862.09	1,226.24
YoY(%)	-16.74	7.27	85.18	54.83	42.24
净利润(百万元)	105.48	77.05	201.11	338.31	497.79
YoY(%)	-2.28	-26.95	161.03	68.22	47.14
毛利率(%)	58.99	57.55	63.98	62.39	60.64
净利率(%)	37.63	25.62	36.12	39.24	40.59
ROE(%)	6.26	4.54	11.01	16.55	21.05
EPS(摊薄/元)	0.26	0.19	0.50	0.84	1.24
P/E(倍)	60.51	82.84	43.22	25.69	17.46
P/B(倍)	3.79	3.76	4.76	4.25	3.68

资料来源：iFinD，中信建投证券

5、风险分析：OLED 行业受下游市场及终端消费市场需求波动的影响，若未来宏观经济疲软，终端消费市场需求下滑，将影响包括 OLED 在内的上游面板行业需求，行业将面临一定的波动风险；如果行业环境或市场需求发生重大不利变化，可能导致募集资金项目无法实现预期收益，则公司存在因为折旧大幅增加而导致净利润下降的风险；公司主要收入来源于京东方的风险；市场竞争加剧的风险；核心技术外泄或开发滞后的风险；技术人员流失风险；产品价格下降风险；技术升级迭代的风险；毛利率下降的风险；存货跌价风险等。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

乔磊

中信建投证券电子行业分析师。华中科技大学工学学士、硕士，10 年中兴通讯无线产品市场经验，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

何昱灵

电子行业分析师。复旦大学硕士，2022 年加入中信建投电子团队，专注研究模拟 IC 领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的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。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk