

## 莱特光电 (688150)

证券研究报告  
2024年11月08日

## 前三季度保持高增，多款材料加速验证

事件：莱特光电发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 3.56 亿元，同比+79.9%，实现归母净利润 1.30 亿元，同比+131.7%；其中第三季度实现营业收入 1.11 亿元，同比+95.5%，环比-15.81%，实现归母净利润 3726.86 万元，同比+204.0%，环比-23.90%。  
前三季度保持高增，盈利水平持续向好

公司 24 年前三季度营业收入和归母净利润相较 2023 年同比分别+79.9%和+131.7%，在单三季度营业收入和归母净利润仍保持高增长，同比分别+95.5%和 204%。盈利能力则同比 23 年也出现大幅增长，24 年前三季度毛利率/净利率分别为 66.39%/36.34%，相较 23 年分别增加 2.78/8.14PCT，盈利能力持续提升。24 年 Q3 单季度毛利率 66.80%，同比 23Q3 增加 6.38PCT，环比 24Q2 增加 0.11PCT，单季度盈利能力仍在小幅改善。

## 环比费用和减值增加拖累利润，但影响整体有限

公司 Q3 环比 Q2 收入和利润均有所下滑，收入和归母净利润环比 Q2 分别-15.81%和-23.90%，利润环比下滑幅度高于收入，费用比例增加是主要原因。公司 Q3 四项费用 3215.97 万元，占收入比重为 29.06%，而 Q2 四项费用占收入比例为 23.60%；其中财务费用环比 Q2 增加 208.80 万元增长明显；研发费用方面，Q3 研发费用比例为 12.53%，Q2 则为 11.99%。公司前三季度因收入快速提升，本着谨慎性的原则，公司对相关信用及资产进行了减值测试并计提了相应的减值准备，2024 年前三季度共计提减值准备 854.41 万元，其中存货减值准备计提 706.7 万元，减值准备对公司盈利产生影响。

## 上半年 OLED 面板国内出货量高速提升，公司主要客户京东方份额提升，新产品开发验证加速

根据 CINNO Research 统计数据显示，2024 年上半年全球市场 AMOLED 智能手机面板出货量约 4.2 亿片，较去年同期增长 50.1%。2024 年上半年全球 AMOLED 智能手机面板需求持续旺盛，一方面得益于全球智能手机市场回暖，另一方面归功于国内 AMOLED 产能持续释放以及向低阶产品市场不断渗透。公司主要客户京东方（BOE）出货量同比增长 31.4%，以 16.1% 的市场份额位居全球第二，国内第一。

产品开发及验证方面，RP 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；GH 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；RH 材料已通过客户量产测试；GP 材料及蓝光系列材料在客户端验证过程中。

**盈利预测：**由于 24 年产生减值准备，以及 RH 材料通过量产测试，我们调整 2024-2025 年盈利预测为 1.76/3.00 亿元（前值 1.95/2.59 亿元），并预测 2026 年归母净利润为 3.84 亿元，维持“持有”评级。

**风险提示：**消费电子领域景气下行；材料验证不及预期；费用快速增加。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	280.30	300.68	591.94	908.48	1,163.11
增长率(%)	(16.74)	7.27	96.87	53.47	28.03
EBITDA(百万元)	155.04	173.21	247.03	385.10	476.47
归属母公司净利润(百万元)	105.48	77.05	176.05	300.04	383.84
增长率(%)	(2.28)	(26.95)	128.50	70.43	27.93
EPS(元/股)	0.26	0.19	0.44	0.75	0.95
市盈率(P/E)	78.79	107.86	47.21	27.70	21.65
市净率(P/B)	4.93	4.90	4.49	4.03	3.57
市销率(P/S)	29.65	27.64	14.04	9.15	7.14
EV/EBITDA	43.80	45.09	29.69	18.65	14.52

资料来源：wind，天风证券研究所

## 投资评级

行业	电子/电子化学品 II
6 个月评级	持有（维持评级）
当前价格	22.84 元
目标价格	元

## 基本数据

A 股总股本(百万股)	402.44
流通 A 股股本(百万股)	178.80
A 股总市值(百万元)	9,191.67
流通 A 股市值(百万元)	4,083.89
每股净资产(元)	4.38
资产负债率(%)	14.80
一年内最高/最低(元)	25.35/13.62

## 作者

郭建奇	分析师
SAC 执业证书编号：S1110522110002	guojianqi@tfzq.com
唐婕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001	tjie@tfzq.com
张峰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008	zhangfeng@tfzq.com

## 股价走势



资料来源：聚源数据

## 相关报告

1 《莱特光电-首次覆盖报告:OLED 终端材料国产化先锋》 2024-04-06

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	325.51	206.11	190.10	345.65	609.99	营业收入	280.30	300.68	591.94	908.48	1,163.11
应收票据及应收账款	75.96	104.76	297.91	309.29	446.61	营业成本	114.96	127.63	204.81	278.27	350.94
预付账款	3.50	8.01	4.28	14.80	10.79	营业税金及附加	4.12	5.12	8.33	13.88	17.98
存货	74.02	97.42	114.62	199.98	210.52	销售费用	11.23	10.08	17.66	28.67	39.25
其他	763.74	710.88	711.17	711.03	711.26	管理费用	46.68	49.77	89.60	140.06	185.41
<b>流动资产合计</b>	<b>1,242.74</b>	<b>1,127.18</b>	<b>1,318.07</b>	<b>1,580.75</b>	<b>1,989.17</b>	研发费用	35.78	50.42	71.03	109.02	139.57
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(8.90)	(5.50)	(1.85)	(6.30)	(11.24)
固定资产	311.02	429.07	391.02	352.96	314.91	资产/信用减值损失	5.51	(6.47)	0.00	0.00	0.00
在建工程	263.15	224.95	224.95	224.95	224.95	公允价值变动收益	16.21	14.51	0.00	0.00	0.00
无形资产	69.40	59.23	50.77	42.30	33.83	投资净收益	1.56	3.71	0.00	0.00	0.00
其他	22.20	102.21	98.30	95.27	95.27	其他	(51.69)	(29.57)	0.00	0.00	(0.00)
<b>非流动资产合计</b>	<b>665.77</b>	<b>815.48</b>	<b>765.04</b>	<b>715.49</b>	<b>668.96</b>	<b>营业利润</b>	<b>104.83</b>	<b>80.99</b>	<b>202.35</b>	<b>344.88</b>	<b>441.19</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,908.51</b>	<b>1,942.66</b>	<b>2,083.11</b>	<b>2,296.23</b>	<b>2,658.14</b>	营业外收入	13.51	2.43	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.41	0.84	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	78.34	89.55	188.94	192.71	280.66	<b>利润总额</b>	<b>117.94</b>	<b>82.58</b>	<b>202.35</b>	<b>344.88</b>	<b>441.19</b>
其他	42.45	25.11	29.25	28.57	33.83	所得税	12.46	5.53	26.31	44.83	57.36
<b>流动负债合计</b>	<b>120.78</b>	<b>114.66</b>	<b>218.18</b>	<b>221.27</b>	<b>314.49</b>	<b>净利润</b>	<b>105.48</b>	<b>77.05</b>	<b>176.05</b>	<b>300.04</b>	<b>383.84</b>
长期借款	87.50	116.26	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>105.48</b>	<b>77.05</b>	<b>176.05</b>	<b>300.04</b>	<b>383.84</b>
其他	14.95	15.01	15.01	15.01	15.01	每股收益(元)	0.26	0.19	0.44	0.75	0.95
<b>非流动负债合计</b>	<b>102.45</b>	<b>131.27</b>	<b>15.01</b>	<b>15.01</b>	<b>15.01</b>						
<b>负债合计</b>	<b>223.24</b>	<b>245.98</b>	<b>233.19</b>	<b>236.28</b>	<b>329.50</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>成长能力</b>					
股本	402.44	402.44	402.44	402.44	402.44	营业收入	-16.74%	7.27%	96.87%	53.47%	28.03%
资本公积	996.97	1,001.58	1,001.58	1,001.58	1,001.58	营业利润	-13.00%	-22.74%	149.85%	70.43%	27.93%
留存收益	285.86	322.67	445.90	655.93	924.62	归属于母公司净利润	-2.28%	-26.95%	128.50%	70.43%	27.93%
其他	0.00	(30.01)	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>1,685.27</b>	<b>1,696.68</b>	<b>1,849.92</b>	<b>2,059.95</b>	<b>2,328.64</b>	毛利率	58.99%	57.55%	65.40%	69.37%	69.83%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,908.51</b>	<b>1,942.66</b>	<b>2,083.11</b>	<b>2,296.23</b>	<b>2,658.14</b>	净利率	37.63%	25.62%	29.74%	33.03%	33.00%
						ROE	6.26%	4.54%	9.52%	14.57%	16.48%
						ROIC	13.18%	10.21%	21.33%	33.68%	40.13%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	11.70%	12.66%	11.19%	10.29%	12.40%
						净负债率	-13.34%	-4.91%	-9.92%	-16.46%	-25.92%
						流动比率	10.29	9.83	6.04	7.14	6.33
						速动比率	9.68	8.98	5.52	6.24	5.66
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	2.76	3.33	2.94	2.99	3.08
						存货周转率	4.81	3.51	5.58	5.78	5.67
						总资产周转率	0.19	0.16	0.29	0.41	0.47
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.26	0.19	0.44	0.75	0.95
						每股经营现金流	0.45	0.16	0.30	0.59	0.92
						每股净资产	4.19	4.22	4.60	5.12	5.79
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	78.79	107.86	47.21	27.70	21.65
						市净率	4.93	4.90	4.49	4.03	3.57
						EV/EBITDA	43.80	45.09	29.69	18.65	14.52
						EV/EBIT	57.36	59.52	36.58	21.21	16.09

  

现金流量表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	105.48	77.05	176.05	300.04	383.84
折旧摊销	40.40	46.13	46.52	46.52	46.52
财务费用	(5.60)	1.03	(1.85)	(6.30)	(11.24)
投资损失	(1.56)	(3.71)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	64.55	(74.41)	(99.52)	(101.00)	(50.87)
其它	(22.77)	20.23	0.00	(0.00)	(0.00)
<b>经营活动现金流</b>	<b>180.49</b>	<b>66.32</b>	<b>121.20</b>	<b>239.26</b>	<b>368.25</b>
资本支出	103.27	111.65	(0.00)	0.00	(0.00)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(901.69)	(249.07)	0.00	(0.00)	0.00
<b>投资活动现金流</b>	<b>(798.41)</b>	<b>(137.43)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
债权融资	10.63	27.61	(114.41)	6.30	11.24
股权融资	770.94	(49.49)	(22.80)	(90.01)	(115.15)
其他	(23.51)	(31.15)	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流</b>	<b>758.05</b>	<b>(53.03)</b>	<b>(137.21)</b>	<b>(83.71)</b>	<b>(103.91)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>140.13</b>	<b>(124.13)</b>	<b>(16.01)</b>	<b>155.55</b>	<b>264.34</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com