

莱特光电(688150.SH)

需求旺盛叠加新品放量，公司业绩快速增长

推荐 (维持)

股价:19.35元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.ltom.com
大股东/持股	王亚龙/49.52%
实际控制人	王亚龙
总股本(百万股)	402
流通A股(百万股)	179
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	78
流通A股市值(亿元)	35
每股净资产(元)	4.43
资产负债率(%)	15.8

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

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年报，实现营收4.72亿元，同比增长56.90%，实现归母净利润1.67亿元，同比增长117.17%。2024年，公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.3元（含税），不进行资本公积金转增股本、不送红股。

平安观点:

- 下游需求旺盛，公司业绩大幅增长。**2024年，公司实现收入4.72亿元，同比增长56.90%，实现归母净利润1.67亿元，同比增长117.17%，实现扣非归母净利润1.48亿元，同比增长162.84%，实现剔除股份支付后的归母净利润1.79亿元，同比增长119.09%。毛利率方面，2024年，公司综合毛利率67.08%，同比增长9.53pct，其中，OLED有机材料毛利率72.03%，同比增长7.08pct。公司业绩快速增长的原因为：1) 下游客户需求持续增长，OLED终端材料收入同比增加1.64亿元；2) 公司持续深化降本增效，经营效率不断提高。
- 公司产品不断推陈出新，新品快速放量，拉动业绩高质量增长。**2024年，公司Red Prime材料、Green Host材料持续稳定量产供货，并跟随下游客户需求不断迭代升级，凭借卓越的性能表现及稳定性，持续引领行业发展；新产品方面，公司Red Host材料打破国外专利壁垒实现国产替代，开始小批量出货，Green Prime材料进入客户量产测试阶段，蓝光系列材料在客户端的验证进展良好，为公司实现可持续高质量发展提供了有力支撑。公司多款OLED发光材料在硅基OLED器件测试中表现卓越，部分产品已成功通过量产测试，标志着公司在硅基OLED领域的技术突破与市场拓展取得重要进展。中间体方面，公司OLED中间体业务整体平稳向好，客户结构得到显著优化，逐渐向终端材料类客户转型，同时产品结构也不断升级，重点推进了高附加值的氙代产品的市场推广，目前，公司已与SOLUS、SFC等多家海外知名终端材料客户成功开展了数十个合作项目，随着项目的稳步推进，有望逐步实现量产。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	301	472	712	1,069	1,581
YOY(%)	7.3	56.9	51.0	50.1	47.9
净利润(百万元)	77	167	262	399	596
YOY(%)	-27.0	117.2	56.9	51.9	49.4
毛利率(%)	57.6	67.1	67.0	67.3	67.4
净利率(%)	25.6	35.5	36.9	37.3	37.7
ROE(%)	4.5	9.4	13.4	17.9	22.7
EPS(摊薄/元)	0.19	0.42	0.65	0.99	1.48
P/E(倍)	101.1	46.5	29.7	19.5	13.1
P/B(倍)	4.6	4.4	4.0	3.5	3.0

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **OLED产业蓬勃发展，对上游材料需求长期向好。**OLED在手机、IT产品中的渗透率提升空间较为可观：2024年，OLED在手机端的渗透率约56%，预计2025年将达到60%，在IT中的渗透率预计3%，预计2025年将增长到5%，2027年有望超过10%。从产业发展角度看，根据CINNO Research数据，2024年国内OLED面板厂约占全球49.2%的市场份额，较2023年的43.2%增长了6个百分点，已占据半壁江山，且京东方、维信诺先后宣布投资建设G8.6高世代OLED产线，国内OLED产业蓬勃发展趋势未减，对上游材料将是长期利好。
- **投资建议：**公司是国内OLED终端材料领先企业，Red Prime材料稳定量产，Green Host材料快速放量，Red Host材料小批量出货，Green Prime材料进入量产测试阶段。随着OLED面板在各类终端中渗透率的提升以及核心材料逐款替代的稳步推进，公司业绩有望维持稳定增长。根据公司2024年报以及对行业的判断，我们调整了公司2025-2026年并新增2027年盈利预测，预计2025-2027年公司归母净利润将分别为2.62亿元（前值为2.84亿元）、3.99亿元（前值为4.01亿元）、5.96亿元（新增），对应2025年4月9日收盘价的PE将分别为29.7X、19.5X、13.1X，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）消费电子市场需求不及预期：公司产品主要应用于消费电子终端，若消费电子市场低迷，可能对公司的业绩增长带来不利影响。（2）客户拓展不及预期：公司下游客户拓展速度若放缓，可能使公司面临对单一客户依赖度过高的风险。（3）产品迭代速度不及预期：公司产品研发节奏若慢于下游客户的产品迭代速度，可能会导致公司订单丢失，客户粘性减弱。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1296	1590	2056	2696
现金	583	699	962	1310
应收票据及应收账款	133	215	323	477
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	4	11	17	25
存货	86	154	228	337
其他流动资产	490	511	526	547
非流动资产	822	694	564	446
长期投资	0	0	0	0
固定资产	661	568	473	377
无形资产	53	44	35	26
其他非流动资产	109	82	56	43
资产总计	2118	2284	2620	3142
流动负债	188	220	327	482
短期借款	53	0	0	0
应付票据及应付账款	83	150	224	330
其他流动负债	51	70	104	153
非流动负债	146	103	64	30
长期借款	121	79	39	5
其他非流动负债	25	25	25	25
负债合计	334	323	391	512
少数股东权益	0	0	0	0
股本	402	402	402	402
资本公积	1000	1000	1000	1000
留存收益	382	558	826	1227
归属母公司股东权益	1784	1961	2229	2630
负债和股东权益	2118	2284	2620	3142

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	228	299	431	572
净利润	167	262	399	596
折旧摊销	53	128	130	118
财务费用	-2	4	-0	-3
投资损失	-4	-3	-3	-3
营运资金变动	-22	-93	-96	-137
其他经营现金流	35	2	2	2
投资活动现金流	166	2	2	2
资本支出	51	0	0	0
长期投资	210	0	0	0
其他投资现金流	-94	2	2	2
筹资活动现金流	-13	-186	-170	-226
短期借款	53	-53	0	0
长期借款	5	-43	-39	-34
其他筹资现金流	-71	-90	-131	-192
现金净增加额	383	115	263	348

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	472	712	1069	1581
营业成本	155	235	350	515
税金及附加	8	11	17	25
营业费用	13	19	28	42
管理费用	56	78	115	166
研发费用	65	82	121	174
财务费用	-2	4	-0	-3
资产减值损失	-12	-7	-11	-17
信用减值损失	-4	-1	-1	-2
其他收益	8	7	7	7
公允价值变动收益	11	0	0	0
投资净收益	4	3	3	3
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	186	284	435	653
营业外收入	3	6	6	6
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	189	290	441	659
所得税	21	28	42	63
净利润	167	262	399	596
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	167	262	399	596
EBITDA	240	422	571	774
EPS (元)	0.42	0.65	0.99	1.48

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	56.9	51.0	50.1	47.9
营业利润(%)	129.5	52.9	53.0	50.1
归属于母公司净利润(%)	117.2	56.9	51.9	49.4
获利能力				
毛利率(%)	67.1	67.0	67.3	67.4
净利率(%)	35.5	36.9	37.3	37.7
ROE(%)	9.4	13.4	17.9	22.7
ROIC(%)	16.3	27.7	42.3	63.1
偿债能力				
资产负债率(%)	15.8	14.2	14.9	16.3
净负债比率(%)	-22.9	-31.6	-41.4	-49.6
流动比率	6.9	7.2	6.3	5.6
速动比率	6.4	6.3	5.4	4.7
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	3.5	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.1	1.8	1.8	1.8
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.65	0.99	1.48
每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	0.74	1.07	1.42
每股净资产(最新摊薄)	4.43	4.87	5.54	6.53
估值比率				
P/E	46.5	29.7	19.5	13.1
P/B	4.4	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	34.3	16.0	11.4	8.0

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2025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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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