

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	24.08
总股本/流通股本(亿股)	4.02 / 1.79
总市值/流通市值(亿元)	97 / 43
52周内最高/最低价	24.99 / 15.18
资产负债率(%)	15.8%
市盈率	57.33
第一大股东	王亚龙

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

莱特光电(688150)

OLED 终端材料多系列布局，新产品放量加速成长

● 投资要点

各板块业务快速增长，营收与利润双创新高。受益于行业需求快速增长，叠加公司 OLED 终端材料产品市场份额稳步提升，以及优化生产工艺、强化精细化成本管控等一系列举措，2024 年公司实现营收 4.72 亿元，同比+56.90%；剔除股份支付费用后的归母净利润 1.79 亿元，同比+119.09%。分产品看，1) OLED 终端材料出货量保持国内领先，Red Prime 材料及 Green Host 材料持续稳定量产并在客户端份额稳定提升；Red Host 材料已实现小批量供货；新产品 Green Prime 材料及蓝光系列材料争取早日实现量产；客户覆盖京东方、天马、华星光电、信利等知名面板厂商，采用公司 OLED 终端材料所生产的面板已广泛应用于华为、荣耀、OPPO、VIVO 等国内外知名 OLED 终端应用产品。同时公司积极布局硅基 OLED 市场，部分材料已成功通过国兆光电、观宇、创视界等客户的量产测试，等待量产导入。2) OLED 中间体业务整体平稳向好，客户结构优化，产品结构升级，重点推进气代产品已与 SOLUS、SFC 等多家海外知名终端材料客户合作项目，有望逐步量产。3) 医药中间体业务开拓进展良好，公司成功开拓佐藤制药、正大天晴制药等知名新药公司，并展开了深入的新药中间体合作，未来有望带来新的业务增长点。2025Q1，公司经营业绩保持增长，实现营收 1.45 亿元，同比+27.03%；实现归母净利润 6,087.42 万元，同比+39.90%。

OLED 渗透率提升，下游客户产能持续释放等带来 OLED 有机材料广阔空间。在智能手机领域，OLED 已成为主流显示技术，且渗透率持续攀升，市场需求日益旺盛，对于 OLED 终端材料的需求保持稳定增长。在中尺寸应用市场，国内京东方、维信诺相继宣布投资建设 8.6 代高世代线，有望加快 OLED 面板在平板、笔记本电脑、车载显示屏等中尺寸领域的渗透步伐，为 OLED 终端材料开辟新的市场增长点。与此同时，叠层 OLED 等新型显示技术商业化进程提速，进一步拉动 OLED 发光材料的市场需求。公司构建了从专利布局、材料结构设计、化学合成、升华提纯、器件制备到器件评测的全产业研发体系，掌握了全面、领先的 OLED 有机材料核心技术与生产工艺，确保研发到应用的高效衔接，现已实现 Red Prime 材料及 Green Host 材料持续量产供应、Red Host 材料小批量供货、Green Prime 材料及蓝光系列材料在客户端积极验证。同时坚持“前瞻一代、在研一代、应用一代”的产品研发策略，并积极布局 Tandem 器件关键发光材料、CGL 材料、高色域显示及敏化显示用 TADF 材料等前沿领域，持续加大资金投入，确保公司在 OLED 终端材料领域保持技术领先与产品优势，为迭代升级筑牢基础。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 8.18/11.48/15.08 亿元，实现归母净利润分别为 3.05/4.55/6.41 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 32 倍、21 倍、15 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

核心技术外泄或开发滞后的风险，技术人员流失风险，公司主要收入来源于京东方的风险，产品价格下降风险，技术升级迭代的风险，环境保护风险和安全生产风险，下游需求复苏不及预期的风险，折旧和摊销增加的风险，毛利率下降的风险，存货跌价风险，市场竞争加剧的风险，宏观环境风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	472	818	1148	1508
增长率(%)	56.90	73.38	40.40	31.29
EBITDA(百万元)	277.61	427.48	598.40	817.76
归属母公司净利润(百万元)	167.32	305.07	455.23	640.93
增长率(%)	117.17	82.33	49.22	40.79
EPS(元/股)	0.42	0.76	1.13	1.59
市盈率(P/E)	57.92	31.77	21.29	15.12
市净率(P/B)	5.43	5.09	4.65	4.14
EV/EBITDA	31.22	20.82	14.65	10.51

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	472	818	1148	1508	营业收入	56.9%	73.4%	40.4%	31.3%
营业成本	155	282	391	503	营业利润	129.5%	84.7%	49.5%	40.9%
税金及附加	8	13	18	24	归属于母公司净利润	117.2%	82.3%	49.2%	40.8%
销售费用	13	18	24	30	获利能力				
管理费用	56	70	86	93	毛利率	67.1%	65.5%	66.0%	66.7%
研发费用	65	82	109	128	净利率	35.5%	37.3%	39.6%	42.5%
财务费用	-2	-4	-11	-14	ROE	9.4%	16.0%	21.8%	27.4%
资产减值损失	-12	-20	-25	-30	ROIC	10.1%	14.4%	19.6%	24.9%
营业利润	186	343	513	723	偿债能力				
营业外收入	3	2	2	2	资产负债率	15.8%	18.9%	20.1%	21.0%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	6.90	4.75	4.34	4.18
利润总额	189	344	514	724	营运能力				
所得税	21	39	59	83	应收账款周转率	3.97	4.25	3.95	3.92
净利润	167	305	455	641	存货周转率	1.69	2.24	2.19	2.31
归母净利润	167	305	455	641	总资产周转率	0.23	0.37	0.46	0.54
每股收益(元)	0.42	0.76	1.13	1.59	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.42	0.76	1.13	1.59
货币资金	583	979	1112	1283	每股净资产	4.43	4.73	5.18	5.82
交易性金融资产	482	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	133	253	330	440	PE	57.92	31.77	21.29	15.12
预付款项	4	12	13	20	PB	5.43	5.09	4.65	4.14
存货	86	166	192	243	现金流量表				
流动资产合计	1296	1414	1652	1989	净利润	167	305	455	641
固定资产	661	717	758	786	折旧和摊销	53	87	95	107
在建工程	78	89	81	76	营运资本变动	-9	-119	-55	-112
无形资产	53	45	37	29	其他	16	24	29	33
非流动资产合计	822	932	958	973	经营活动现金流净额	228	297	525	669
资产总计	2118	2345	2610	2962	资本开支	-60	-141	-121	-121
短期借款	53	53	53	53	其他	227	434	9	13
应付票据及应付账款	83	174	226	301	投资活动现金流净额	166	293	-112	-108
其他流动负债	51	70	102	122	股权融资	0	2	0	0
流动负债合计	188	298	380	476	债务融资	64	0	0	0
其他	146	145	145	145	其他	-77	-196	-280	-391
非流动负债合计	146	145	145	145	筹资活动现金流净额	-13	-194	-280	-391
负债合计	334	443	526	621	现金及现金等价物净增加额	383	396	134	170
股本	402	402	402	402					
资本公积金	1000	1002	1002	1002					
未分配利润	387	463	577	738					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	-6	34	103	199					
所有者权益合计	1784	1902	2084	2341					
负债和所有者权益总计	2118	2345	2610	2962					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048