

莱特光电（688150）

二季度收入、利润创新高，期待 RH 材料实现突破

事件：莱特光电公布 2025 年半年报，上半年公司实现营业收入 2.92 亿元，同比+18.8%，实现归母净利润 1.26 亿元，同比+36.7%，其中第二季度实现营业收入 1.47 亿元，同比+11.7%，环比+1.4%，实现归母净利润 6559 万元，同比+33.9%，环比+7.7%。

单季度收入、利润、毛利率均创 2021 年以来新高

公司二季度实现营业收入 1.47 亿元，实现归母净利润 0.66 亿元，单季度营业收入、归母净利润均创 2021 年以来单季度新高水平，收入和归母净利润连续三个季度实现环比上行。公司二季度毛利率 76.7%，创 2021 年以来新高，净利率 44.7%，盈利能力随着收入增长创新高。

多款材料实现突破，RH 和 GP 值得期待，硅基 OLED 材料通过量产测试

既有量产产品方面，Red Prime 材料及 Green Host 材料凭借优异的产品性能稳定量产供应并持续升级迭代，性能指标不断优化，预计下半年出货量将进一步提升，为公司业务实现持续增长提供有力支撑。新产品接力方面，Red Host 材料正稳步向规模化量产供货迈进，为公司业绩添力；Green Prime 材料处于量产测试阶段，有望于年内实现批量供货；蓝光系列及其他材料在客户端验证进展顺利，为后续市场推广打好基础。上述新产品未来有望逐步形成规模效应，成为公司业绩增长的新引擎。客户拓展方面，在与国内头部 OLED 面板厂商保持长期稳定合作的基础上，公司积极拓展硅基 OLED 等新兴领域客户。目前，多支材料已成功通过国兆光电、观宇、创视界等客户的量产测试，待完成量产导入后，将为公司开辟新的业绩增长空间。

研发持续投入，为长期发展注入潜力

25 年上半年，公司新增 64 件发明专利申请和获得 24 件发明专利授权。公司积极布局蓝色磷光、叠层器件连接层 CGL 材料、窄光谱高色域 MRTADF 材料等相关前沿技术。中间体方面，重点推进了氙代类产品及面向海外日韩终端材料客户的产品研发，其中 3 支材料实现量产。钙钛矿项目围绕材料研发、客户协同、知识产权及团队建设多方面推进，深化与高校及科研机构产学研合作，针对钙钛矿基材和缺陷调控添加剂等材料，在合成工艺、性能优化等方面取得阶段性成果，2 款添加剂产品在客户端测试结果较好。持续的研发投入为公司长期发展注入潜力。

盈利预测：我们维持 2025-2027 年归母净利润预期为 3.17/4.48/6.06 亿元，我们采用可比公司（奥来德、瑞联新材、万润股份）2025 年平均 PEG1.20 倍（截止 2025 年 8 月 21 日）作为莱特光电 2025 年 PEG 估值，给予目标价格 36.07 元/股，上调评级至“买入”。

风险提示：消费电子景气波动；新材料客户验证进展低于预期；材料快速迭代，公司研发无法跟进迭代的风险。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	300.68	471.77	883.91	1,196.72	1,555.42
增长率(%)	7.27	56.90	87.36	35.39	29.97
EBITDA(百万元)	173.21	315.53	420.58	571.06	750.70
归属母公司净利润(百万元)	77.05	167.32	317.02	448.18	605.66
增长率(%)	(26.95)	117.17	89.47	41.37	35.14
EPS(元/股)	0.19	0.42	0.79	1.11	1.50
市盈率(P/E)	139.05	64.03	33.79	23.90	17.69
市净率(P/B)	6.31	6.00	5.25	4.55	3.85
市销率(P/S)	35.63	22.71	12.12	8.95	6.89
EV/EBITDA	45.09	25.84	23.42	16.62	12.47

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 08 月 24 日

投资评级

行业	电子/电子化学品 II
6 个月评级	买入（调高评级）
当前价格	26.62 元
目标价格	36.07 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	402.44
流通 A 股股本(百万股)	179.34
A 股总市值(百万元)	10,712.89
流通 A 股市值(百万元)	4,774.12
每股净资产(元)	4.57
资产负债率(%)	15.47
一年内最高/最低(元)	28.42/15.16

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

- 《莱特光电-年报点评报告:单季度新高收入和利润，OLED 材料产业趋势显现》 2025-06-19
- 《莱特光电-季报点评:前三季度保持高增，多款材料加速验证》 2024-11-08
- 《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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	206.11	583.17	521.10	886.39	1,023.53
应收票据及应收账款	104.76	132.97	405.85	278.10	595.54
预付账款	8.01	3.87	14.33	10.23	19.27
存货	97.42	85.93	203.85	174.02	285.44
其他	710.88	489.96	490.28	489.96	490.35
流动资产合计	1,127.18	1,295.90	1,635.41	1,838.70	2,414.13
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	429.07	660.58	660.56	658.04	653.01
在建工程	224.95	78.02	128.02	178.02	228.02
无形资产	59.23	52.69	43.92	35.15	26.37
其他	102.21	30.89	23.72	16.55	9.39
非流动资产合计	815.48	822.19	856.22	887.76	916.79
资产总计	1,942.66	2,118.08	2,491.63	2,726.46	3,330.92
短期借款	0.00	53.05	20.00	20.00	20.00
应付票据及应付账款	89.55	83.32	233.56	145.82	319.74
其他	25.11	51.46	41.25	50.09	56.67
流动负债合计	114.66	187.83	294.81	215.91	396.41
长期借款	116.26	121.40	130.00	130.00	130.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	15.01	24.67	24.67	24.67	24.67
非流动负债合计	131.27	146.07	154.67	154.67	154.67
负债合计	245.98	333.90	449.48	370.58	551.08
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	402.44	402.44	402.44	402.44	402.44
资本公积	1,001.58	1,000.10	1,000.10	1,000.10	1,000.10
留存收益	322.67	417.70	639.62	953.34	1,377.31
其他	(30.01)	(36.05)	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1,696.68	1,784.18	2,042.15	2,355.88	2,779.84
负债和股东权益总计	1,942.66	2,118.08	2,491.63	2,726.46	3,330.92

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	77.05	167.32	317.02	448.18	605.66
折旧摊销	46.13	53.01	58.80	61.30	63.80
财务费用	1.03	3.41	(2.61)	(5.39)	(9.26)
投资损失	(3.71)	(4.20)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(74.41)	23.50	(254.40)	90.27	(250.62)
其它	20.23	(15.39)	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	66.32	227.65	118.81	594.36	409.58
资本支出	111.65	116.89	100.00	100.00	100.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(249.07)	49.58	(200.00)	(200.00)	(200.00)
投资活动现金流	(137.43)	166.47	(100.00)	(100.00)	(100.00)
债权融资	27.61	66.02	(21.84)	5.39	9.26
股权融资	(49.49)	(107.88)	(59.05)	(134.45)	(181.70)
其他	(31.15)	28.93	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(53.03)	(12.92)	(80.89)	(129.07)	(172.44)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(124.13)	381.20	(62.08)	365.29	137.14

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	300.68	471.77	883.91	1,196.72	1,555.42
营业成本	127.63	155.29	245.78	306.13	383.52
营业税金及附加	5.12	7.62	14.11	19.60	25.14
销售费用	10.08	12.57	27.19	39.20	48.10
管理费用	49.77	55.84	128.98	178.42	225.11
研发费用	50.42	64.69	106.07	143.61	186.65
财务费用	(5.50)	(2.15)	(2.61)	(5.39)	(9.26)
资产/信用减值损失	(6.47)	(15.24)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	14.51	10.80	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.71	4.20	0.00	0.00	0.00
其他	(29.57)	(7.76)	0.00	0.00	0.00
营业利润	80.99	185.91	364.39	515.15	696.16
营业外收入	2.43	3.31	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.84	0.47	0.00	0.00	0.00
利润总额	82.58	188.75	364.39	515.15	696.16
所得税	5.53	21.43	47.37	66.97	90.50
净利润	77.05	167.32	317.02	448.18	605.66
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	77.05	167.32	317.02	448.18	605.66
每股收益（元）	0.19	0.42	0.79	1.11	1.50

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	7.27%	56.90%	87.36%	35.39%	29.97%
营业利润	-22.74%	129.55%	96.00%	41.37%	35.14%
归属于母公司净利润	-26.95%	117.17%	89.47%	41.37%	35.14%
获利能力					
毛利率	57.55%	67.08%	72.19%	74.42%	75.34%
净利率	25.62%	35.47%	35.87%	37.45%	38.94%
ROE	4.54%	9.38%	15.52%	19.02%	21.79%
ROIC	10.21%	19.92%	35.98%	37.66%	52.74%
偿债能力					
资产负债率	12.66%	15.76%	18.04%	13.59%	16.54%
净负债率	-4.91%	-22.22%	-17.57%	-30.74%	-30.98%
流动比率	9.83	6.90	5.55	8.52	6.09
速动比率	8.98	6.44	4.86	7.71	5.37
营运能力					
应收账款周转率	3.33	3.97	3.28	3.50	3.56
存货周转率	3.51	5.15	6.10	6.33	6.77
总资产周转率	0.16	0.23	0.38	0.46	0.51
每股指标（元）					
每股收益	0.19	0.42	0.79	1.11	1.50
每股经营现金流	0.16	0.57	0.30	1.48	1.02
每股净资产	4.22	4.43	5.07	5.85	6.91
估值比率					
市盈率	139.05	64.03	33.79	23.90	17.69
市净率	6.31	6.00	5.25	4.55	3.85
EV/EBITDA	45.09	25.84	23.42	16.62	12.47
EV/EBIT	59.52	30.54	27.22	18.62	13.63

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