



股票投资评级

买入 | 维持

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)	28.83
总股本/流通股本(亿股)	4.02 / 4.02
总市值/流通市值(亿元)	116 / 116
52周内最高/最低价	30.61 / 18.01
资产负债率(%)	15.8%
市盈率	68.64
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)

巩固 OLED 有机材料优势，布局 Q 布及钙钛矿市场

● 投资要点

8.6 代线投产释放 OLED 材料需求，国产替代加速

8.6 代高端触控 OLED 产线于 2025 年 12 月 30 日成功点亮，较计划提前 5 个月。该产线主供笔记本电脑、平板电脑等智能终端中尺寸高端屏，是国内显示产业向中尺寸高画质 OLED 领域突破的关键落子。此产线落地将完善国内 OLED 产品从小尺寸到中尺寸的供给矩阵，依托规模化产能释放摊薄单位成本，加速 OLED 在平板、笔电、车载显示等中高端场景的渗透。一方面，8.6 代线基板面积较 6 代线提升 2.16 倍，叠加 Tandem 叠层技术应用，将推动 OLED 发光材料需求大幅增长，催生超百亿规模增量市场，同时中尺寸领域的快速渗透将为公司产品拓展广阔应用场景；另一方面，公司已提前布局相关发光材料，目前正配合客户开展验证工作，后续将按需推进产品供应，为长期业务增长筑牢基础。展望 2026 年，从行业需求来看，面板厂商的稼动率提升有望拉动材料需求增长，此外 8.6 代线的投产会进一步带来材料的增量市场需求；从公司业务进展来看，在 Red Prime、Green Host 材料稳定供应的基础上，Red Host 材料将从小批量供货阶段跨越到规模化供应阶段，Green Prime 材料有望实现导入并规模化供应，加速推动 OLED 材料国产替代。

核心能力跨领域复用支撑，积极布局 Q 布把握产业趋势。公司通过控股子公司莱特夸石布局石英纤维电子布（Q 布）业务，核心考量涵盖三方面：一是产业趋势与技术卡位需求，上游电子材料向高频高速低损耗升级，Q 布作为第三代高端低介电电子布，核心性能优于传统玻璃纤维布，为新一代信息技术产业提供支撑，行业发展前景良好；二是核心能力跨领域复用支撑，公司深耕新材料领域十五余载，积淀了深厚的研发创新、产业运营及成果转化能力，且在 OLED 终端材料国产替代中积累了产业化推进、大客户认证等丰富经验，为 Q 布业务落地运营提供核心保障；三是产业链协同资源优势赋能，公司实际控制人王亚龙先生在高纯石英砂及 PCBA 领域的成熟布局，可分别为 Q 布业务提供稳定原材料供给、降低供应链风险，及借助既有客户资源与渠道助力市场拓展。当前业务由控股子公司莱特夸石推进，公司已在人才储备、市场拓展、资金安排等方面做好布局筹划，各项工作有序开展：人才端已组建核心团队，重点引进具备日本等领先市场成熟经验的 Q 布研发生产团队，核心成员拥有多年拉丝及织布生产经验；市场与产能端处于规划建设阶段，正推进上游高纯石英砂原材料供应对接及下游潜在客户接洽。

拟发行可转债扩产 OLED 材料、拓展医药中间体与钙钛矿材料。公司拟发行可转债募资不超 7.66 亿元，其中 5 亿元用于蒲城新材料生产研发基地建设（车间 1、3、4），由全资子公司蒲城莱特实施，建

设周期 3 年，聚焦 OLED 中间体、升华前材料、医药中间体及钙钛矿材料的研发与生产，旨在夯实 OLED 全产业链优势并拓展新赛道；3400 万元用于蒲城车间数智化升级改造；3200 万元搭建钙钛矿材料研发及器件验证创新平台；剩余 2 亿元用于补充流动资金。OLED 有机材料与钙钛矿材料均为关键功能材料，二者在材料化学基础、高纯度制备工艺等方面具有高度共通性。公司在 OLED 有机材料领域有着深厚技术沉淀及丰富的研发、生产经验，与钙钛矿材料形成了良好的协同效应。目前，公司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的产学研合作，针对钙钛矿基材、缺陷调控添加剂、SAM 和传输等材料，在材料设计、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。公司与钙钛矿光伏产业具备领先技术的下游企业达成战略合作，产业链上下联动，共同推动钙钛矿材料创新与产业化落地。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 5.7/8.6/11.5 亿元，归母净利润分别为 2.5/3.9/5.6 亿元，维持“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	574	863	1152
增长率(%)	56.90	21.77	50.23	33.46
EBITDA(百万元)	277.61	363.91	533.88	732.96
归属母公司净利润(百万元)	167.32	250.28	391.39	561.17
增长率(%)	117.17	49.58	56.38	43.38
EPS(元/股)	0.42	0.62	0.97	1.39
市盈率(P/E)	67.66	45.23	28.92	20.17
市净率(P/B)	6.34	5.92	5.17	4.37
EV/EBITDA	31.22	30.18	20.14	14.21

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	574	863	1152	营业收入	56.9%	21.8%	50.2%	33.5%
营业成本	155	148	212	276	营业利润	129.5%	50.7%	57.5%	43.5%
税金及附加	8	11	14	19	归属于母公司净利润	117.2%	49.6%	56.4%	43.4%
销售费用	13	12	18	23	获利能力				
管理费用	56	66	82	98	毛利率	67.1%	74.2%	75.4%	76.0%
研发费用	65	67	91	104	净利率	35.5%	43.6%	45.3%	48.7%
财务费用	-2	-4	-2	-5	ROE	9.4%	13.1%	17.9%	21.7%
资产减值损失	-12	-6	-10	-10	ROIC	10.1%	11.9%	16.5%	20.2%
营业利润	186	280	441	633	偿债能力				
营业外收入	3	2	2	2	资产负债率	15.8%	14.2%	14.3%	14.0%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	6.90	9.14	8.44	8.37
利润总额	189	281	442	634	营运能力				
所得税	21	31	51	73	应收账款周转率	3.97	3.65	3.99	3.93
净利润	167	250	391	561	存货周转率	1.69	1.30	1.40	1.58
归母净利润	167	250	391	561	总资产周转率	0.23	0.26	0.36	0.41
每股收益(元)	0.42	0.62	0.97	1.39	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.42	0.62	0.97	1.39
货币资金	583	506	736	1074	每股净资产	4.43	4.75	5.44	6.44
交易性金融资产	482	471	471	471	估值比率				
应收票据及应收账款	133	182	251	336	PE	67.66	45.23	28.92	20.17
预付款项	4	6	7	11	PB	6.34	5.92	5.17	4.37
存货	86	142	161	189	现金流量表				
流动资产合计	1296	1315	1633	2089	净利润	167	250	391	561
固定资产	661	707	738	755	折旧和摊销	53	86	93	104
在建工程	78	56	44	34	营运资本变动	-9	-110	-56	-81
无形资产	53	45	37	29	其他	16	2	16	15
非流动资产合计	822	912	923	923	经营活动现金流净额	228	228	444	599
资产总计	2118	2227	2556	3012	资本开支	-60	-98	-103	-103
短期借款	53	3	3	3	其他	227	-60	7	10
应付票据及应付账款	83	92	123	165	投资活动现金流净额	166	-158	-96	-93
其他流动负债	51	49	68	81	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	188	144	193	250	债务融资	64	-19	0	0
其他	146	172	172	172	其他	-77	-127	-118	-167
非流动负债合计	146	172	172	172	筹资活动现金流净额	-13	-146	-118	-167
负债合计	334	316	366	422	现金及现金等价物净增加额	383	-77	230	339
股本	402	402	402	402					
资本公积金	1000	1000	1000	1000					
未分配利润	387	527	747	1063					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	-6	-18	41	125					
所有者权益合计	1784	1911	2190	2590					
负债和所有者权益总计	2118	2227	2556	3012					

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。	级股	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