

## 奥来德(688378.SH)

# 材料业务布局全面，高世代OLED蒸发源完成验收

### 推荐 (维持)

股价:40.25元

#### 主要数据

行业	电子
公司网址	www.jl-oled.com
大股东/持股	轩景泉/20.83%
实际控制人	轩景泉,轩菱忆,李汲璇
总股本(百万股)	261
流通A股(百万股)	241
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	105
流通A股市值(亿元)	97
每股净资产(元)	7.87
资产负债率(%)	25.4

#### 行情走势图



#### 证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
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
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



#### 事项:

公司发布2025年报和2026Q1报，2025年，公司实现收入5.77亿元，同比增长8.27%，实现归母净利润7229.61万元，同比下降20.06%；2026Q1，公司实现收入2.35亿元，同比增长53.55%，实现归母净利润8008.75万元，同比增长214.86%。2025年，公司拟向全体股东每10股派发现金红利2元（含税）。

#### 平安观点:

- 材料布局渐趋完善，设备业务焕发新活力。**2025年，公司实现收入5.77亿元，同比增长8.27%，其中有机发光材料实现收入2.88亿元，同比下降15.34%，其他功能材料实现收入0.61亿元，同比增长163.46%；蒸发源设备实现收入2.27亿元，同比增长34.38%。2025年，公司归母净利润为7229.61万元，同比下降20.06%。材料业务，公司布局全面，GP、RP等核心发光材料完成多轮技术迭代，已在多家主流面板客户完成导入与验证；HB材料获得客户正式选用，部分细分材料进入客户体系并实现量产；封装及PSPI材料已完成新客户测试，预计2026年将实现稳定放量。设备业务，公司六代线蒸发源产品成功中标厦门天马三期、新增和辉光电产线改造等项目，并保持稳定批量供货，市场占有率持续领跑；八代线蒸发源产品成功中标京东方B16高世代产线项目并顺利完成交付验收，实现高世代线设备规模化商用的重大突破，进一步夯实公司在OLED上游蒸镀设备领域的领先地位。
- 蒸发源设备助力公司2026Q1取得亮眼业绩。**2026Q1，公司实现收入2.35亿元，同比增长53.55%，实现归母净利润8008.75万元，同比增长214.86%，实现扣非归母净利润5823.95万元，同比增长337.88%，实现经营性现金流2.17亿元，同比增长717.14%。公司2026Q1业绩亮眼，主要原因为蒸发源设备业务销售收入大幅增长所致。在国内高世代OLED产线建设推动下，公司蒸发源业务有望迎来发展新篇章。
- 投资建议：**公司是国内OLED上游产业链材料、设备核心玩家之一，卡

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	533	577	1,100	1,510	1,741
YOY(%)	3.0	8.3	90.7	37.3	15.3
净利润(百万元)	90	72	349	423	504
YOY(%)	-26.0	-20.1	383.0	21.0	19.3
毛利率(%)	51.2	49.0	53.0	51.0	49.5
净利率(%)	17.0	12.5	31.7	28.0	29.0
ROE(%)	5.2	4.2	16.2	17.9	19.4
EPS(摊薄/元)	0.35	0.28	1.34	1.62	1.93
P/E(倍)	116.4	145.5	30.1	24.9	20.9
P/B(倍)	6.1	6.2	4.9	4.5	4.0

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

位优势明显。公司材料业务布局全面，设备业务在高世代OLED产线推动下焕发新活力。综合考虑国内高世代OLED产线的建设节奏以及由此带来的材料需求增量，我们调整了公司的业绩预测，预计2026-2028年公司归母净利润分别为3.49亿元（前值为3.00亿元）、4.23亿元（前值为3.90亿元）、5.04亿元（新增），对应2026年4月22日收盘价的PE分别为30.1X、24.9X、20.9X，我们认为，随着国内高世代OLED产线的建设，公司蒸发源设备、材料都将充分受益，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**（1）公司技术创新不及预期的风险：显示面板的升级迭代节奏较快，如果公司技术创新开发速度无法及时满足市场需求，可能会导致公司市场份额逐渐萎缩。（2）下游需求不及预期的风险：公司产品的下游应用集中在OLED产业，若OLED产业发展速度趋缓或被其他技术渗透，可能导致公司业绩增长乏力。（3）行业竞争加剧的风险。OLED材料行业参与者较多，公司OLED材料业务未来可能面临更加激烈的行业竞争，可能给公司材料板块的业绩增长带来压力。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	809	1596	2122	2623
现金	230	532	655	916
应收票据及应收账款	159	403	553	637
其他应收款	2	4	6	7
预付账款	6	19	26	29
存货	315	527	754	895
其他流动资产	97	112	129	139
<b>非流动资产</b>	1422	1250	1075	901
长期投资	89	99	108	117
固定资产	902	769	634	498
无形资产	203	176	147	117
其他非流动资产	227	207	187	169
<b>资产总计</b>	2231	2846	3198	3524
<b>流动负债</b>	268	463	632	736
短期借款	60	60	60	60
应付票据及应付账款	167	291	416	494
其他流动负债	41	112	156	181
<b>非流动负债</b>	256	231	208	186
长期借款	92	68	45	23
其他非流动负债	163	163	163	163
<b>负债合计</b>	524	694	840	922
少数股东权益	0	0	0	0
股本	249	261	261	261
资本公积	1200	1464	1464	1464
留存收益	257	427	632	877
<b>归属母公司股东权益</b>	1707	2152	2357	2603
<b>负债和股东权益</b>	2231	2846	3198	3524

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	120	207	353	529
净利润	72	349	423	504
折旧摊销	85	181	184	183
财务费用	-1	5	3	2
投资损失	-28	-39	-24	-24
营运资金变动	-38	-291	-233	-137
其他经营现金流	30	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-183	29	14	14
资本支出	130	0	0	0
长期投资	-56	0	0	0
其他投资现金流	-256	29	14	14
<b>筹资活动现金流</b>	-45	67	-244	-283
短期借款	-0	0	0	0
长期借款	62	-24	-23	-22
其他筹资现金流	-107	91	-220	-261
<b>现金净增加额</b>	-108	302	123	260

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	577	1100	1510	1741
营业成本	294	517	740	879
税金及附加	9	11	15	17
营业费用	27	33	38	35
管理费用	107	105	143	139
研发费用	118	130	174	192
财务费用	-1	5	3	2
资产减值损失	-24	-25	-30	-26
信用减值损失	0	0	0	0
其他收益	57	49	49	49
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	28	39	24	24
资产处置收益	0	2	2	2
<b>营业利润</b>	84	365	442	527
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	84	364	440	525
所得税	11	15	18	21
<b>净利润</b>	72	349	423	504
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	72	349	423	504
EBITDA	167	550	628	710
EPS (元)	0.28	1.34	1.62	1.93

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	8.3	90.7	37.3	15.3
营业利润(%)	-9.4	335.7	20.9	19.2
归属于母公司净利润(%)	-20.1	383.0	21.0	19.3
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	49.0	53.0	51.0	49.5
净利率(%)	12.5	31.7	28.0	29.0
ROE(%)	4.2	16.2	17.9	19.4
ROIC(%)	4.6	22.3	24.2	27.2
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	23.5	24.4	26.3	26.2
净负债比率(%)	-4.5	-18.7	-23.3	-32.0
流动比率	3.0	3.4	3.4	3.6
速动比率	1.7	2.2	2.0	2.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	3.6	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	2.2	2.0	2.0	2.0
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.28	1.34	1.62	1.93
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.79	1.35	2.02
每股净资产(最新摊薄)	6.53	8.23	9.02	9.96
<b>估值比率</b>				
P/E	145.5	30.1	24.9	20.9
P/B	6.2	4.9	4.5	4.0
EV/EBITDA	39.9	18.4	16.0	13.7

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2026版权所有。保留一切权利。



## 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