

## 莱特光电(688150.SH)

## 切入半导体上游材料赛道，布局新业务Q布项目

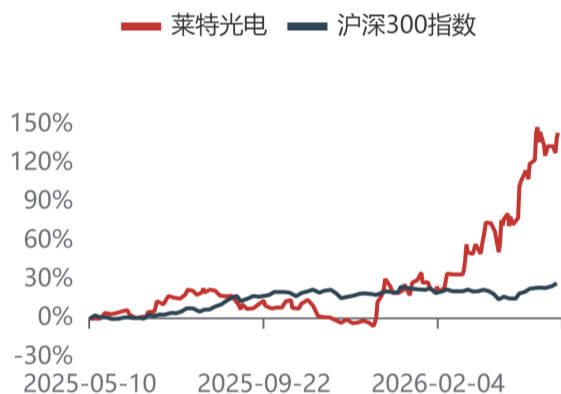
## 推荐 (维持)

股价:54.98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)	402
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	221
流通A股市值(亿元)	221
每股净资产(元)	4.85
资产负债率(%)	14.4

## 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，公司实现营收5.52亿元，同比增长17.05%，实现归母净利润2.19亿元，同比增长30.98%；2026Q1，公司实现营收1.33亿元，同比下降8.20%，实现归母净利润4598万元，同比下降24.47%。

## 平安观点:

- 2025年公司业绩稳定增长，毛利率进一步提升。2025年，公司实现营收5.52亿元，同比增长17.05%，实现归母净利润2.19亿元，同比增长30.98%，实现扣非归母净利润2.06亿元，同比增长39.50%，实现毛利率73.01%，同比增长5.92pct。2026Q1，公司实现营收1.33亿元，同比下降8.20%，实现归母净利润4598万元，同比下降24.47%，实现扣非归母净利润4407万元，同比下降24.11%。分业务看，2025年，公司OLED终端材料实现销售收入4.86亿元，同比增长23.63%，其中既有量产产品Red Prime材料与Green Host材料收入均实现同比增长，新产品Red Host材料实现从小批量供货向规模销售的稳步迈进，Green Prime材料通过客户的量产测试，现已实现量产。OLED中间体业务，2025年，公司实现销售收入3072万元，同比增长5.77%，其中核心中间体及氙代类材料收入占比提升，毛利率同比增加10.04pct；同时，公司积极拓展海外终端材料市场，与SOLUS等多家国际知名终端材料企业达成合作，累计启动数十个合作项目，且部分项目已顺利通过客户的验证测试，进入量产测试阶段，有望在2026年实现量产。

- 成立莱特夸石，布局新业务Q布项目，未来有望成为公司重要的业绩增长点。2025年，公司切入半导体上游关键材料赛道，于2025年12月成立控股子公司莱特夸石，专注从事Q布的研发、生产与销售。Q布作为高频高速覆铜板(CCL)的优选材料，可有效解决高频信号传输损耗与延迟问题，是保障芯片信号传输速度与稳定性的关键材料，尤其适用于AI服务器、数据中心交换机、5G/6G基站射频模块及高端封装基板等高端领

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	472	552	779	1,232	1,785
YOY(%)	56.9	17.0	41.0	58.3	44.9
净利润(百万元)	167	219	362	517	688
YOY(%)	117.2	31.0	65.3	42.9	33.0
毛利率(%)	67.1	73.0	74.7	69.0	65.3
净利率(%)	35.5	39.7	46.5	42.0	38.6
ROE(%)	9.4	11.4	17.0	21.3	24.3
EPS(摊薄/元)	0.42	0.54	0.90	1.29	1.71
P/E(倍)	132.2	101.0	61.1	42.8	32.1
P/B(倍)	12.4	11.6	10.4	9.1	7.8

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

域。

项目进展方面，公司通过莱特夸石在西安市高新区投资建设Q布研发中心及生产基地，计划总投资10亿元（实际投资额以实际发生额为准），拟分2-3阶段分期投入，其中第一阶段规划投资约4亿元，全部建设预计2-3年内完成。公司已组建Q布核心团队，引进了具备相关行业经验的Q布研发及生产人才，该团队核心成员曾服务于国际行业领先企业，掌握Q布核心工艺，拥有多年拉丝及织布生产经验；当前，新业务正处于产能建设的关键时期，核心团队严格依照既定路线图稳步攻坚。一方面，项目用地已完成招拍挂程序并签署土地出让合同，厂房施工正加速推进，核心生产设备已悉数完成采购，相关交付进程有序推进，为规模化产能释放构筑可靠基础；另一方面，首批设备已在既有厂房内同步搭建中试线，以加速工艺优化及正式客户送样准备工作。项目各环节进展顺利，为后续正式客户送样及规模化生产奠定了稳固基石。

- **投资建议：**公司是国内OLED终端材料领先企业，多款材料批量出货，在OLED技术往各类终端逐步渗透以及核心材料逐款替代的趋势下，公司OLED材料业务有望稳定增长；同时，公司重点布局Q布业务，目前正处于产能建设的关键时期，未来有望成为公司重要的业绩增长点。综合考虑OLED材料下游消费电子行业情况以及公司新业务Q布量产节奏，我们调整了公司的盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润将分别为3.62亿元（前值为4.30亿元）、5.17亿元（前值为6.25亿元）、6.88亿元（新增），对应2026年5月8日收盘价的PE将分别为61.1X、42.8X、32.1X。公司新业务Q布虽短期业绩贡献有限，但潜力较大，是公司未来的主要看点之一，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OLED材料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）新业务进展不及预期：Q布是公司新拓业务，此前积累相对有限，若该业务进展缓慢，将对公司的成长性产生不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1209	1548	2108	2807
现金	440	662	927	1257
应收票据及应收账款	145	232	367	531
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	5	11	18	26
存货	145	150	292	473
其他流动资产	475	492	505	519
<b>非流动资产</b>	1038	902	763	638
长期投资	0	0	0	0
固定资产	701	606	508	408
无形资产	46	38	31	23
其他非流动资产	291	258	224	207
<b>资产总计</b>	2247	2450	2871	3444
<b>流动负债</b>	137	176	338	546
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	84	118	230	373
其他流动负债	53	58	108	173
<b>非流动负债</b>	195	147	102	63
长期借款	139	91	46	7
其他非流动负债	56	56	56	56
<b>负债合计</b>	332	323	440	609
少数股东权益	-0	-0	-0	-0
股本	402	402	402	402
资本公积	1009	1009	1009	1009
留存收益	504	717	1020	1424
<b>归属母公司股东权益</b>	1915	2128	2431	2835
<b>负债和股东权益</b>	2247	2450	2871	3444

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>	264	422	521	648
净利润	219	362	517	688
折旧摊销	64	136	139	126
财务费用	1	4	1	-3
投资损失	-4	-4	-4	-4
营运资金变动	-31	-77	-133	-161
其他经营现金流	15	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-199	3	3	3
资本支出	143	0	0	0
长期投资	-37	0	0	0
其他投资现金流	-305	3	3	3
<b>筹资活动现金流</b>	-208	-202	-259	-321
短期借款	-53	0	0	0
长期借款	18	-49	-45	-39
其他筹资现金流	-173	-153	-215	-282
<b>现金净增加额</b>	-146	223	264	330

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	552	779	1232	1785
营业成本	149	197	382	620
税金及附加	10	13	21	30
营业费用	13	16	25	36
管理费用	68	70	105	152
研发费用	71	76	117	170
财务费用	1	4	1	-3
资产减值损失	-6	-8	-13	-19
信用减值损失	1	-3	-4	-6
其他收益	4	6	6	6
公允价值变动收益	7	0	0	0
投资净收益	4	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	251	402	575	765
营业外收入	0	2	2	2
营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	250	403	576	766
所得税	31	41	58	78
<b>净利润</b>	219	362	517	688
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	219	362	517	688
EBITDA	315	543	715	889
EPS (元)	0.54	0.90	1.29	1.71

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	17.0	41.0	58.3	44.9
营业利润(%)	34.8	60.3	43.0	33.1
归属于母公司净利润(%)	31.0	65.3	42.9	33.0
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	73.0	74.7	69.0	65.3
净利率(%)	39.7	46.5	42.0	38.6
ROE(%)	11.4	17.0	21.3	24.3
ROIC(%)	22.8	34.1	50.1	63.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	14.8	13.2	15.3	17.7
净负债比率(%)	-15.7	-26.9	-36.2	-44.1
流动比率	8.8	8.8	6.2	5.1
速动比率	7.7	7.8	5.2	4.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	3.8	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.4	2.1	2.1	2.1
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.90	1.29	1.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	1.05	1.29	1.61
每股净资产(最新摊薄)	4.76	5.29	6.04	7.04
<b>估值比率</b>				
P/E	101.0	61.1	42.8	32.1
P/B	11.6	10.4	9.1	7.8
EV/EBITDA	31.8	38.8	29.0	23.0

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