

电子

2026年05月11日

莱特光电 (688150)

—— OLED 材料业务短期承压，布局 Q 布业务开拓第二成长线

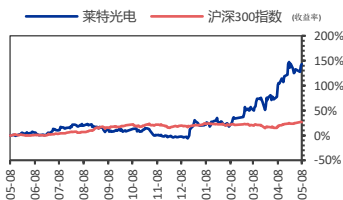
报告原因：有业绩公布需要点评
增持 (维持)
市场数据： 2026年05月08日

收盘价 (元)	54.98
一年内最高/最低 (元)	57.57/21.10
市净率	11.3
股息率% (分红/股价)	0.56
流通 A 股市值 (百万元)	22,126
上证指数/深证成指	4,179.95/15,563.80

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产 (元)	4.85
资产负债率%	14.43
总股本/流通 A 股 (百万)	402/402
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

相关研究

《莱特光电 (688150) 点评：Q2 业绩持续增长，看好公司新产品、新客户加速突破》 2025/08/20

《莱特光电 (688150) 点评：Q1 业绩创新高，看好公司新产品、新客户加速突破放量》 2025/04/24

证券分析师

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

联系人

周超 A0230525090001
zhouchao@swsresearch.com


申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 2025 年报：**报告期内，公司实现营收 5.52 亿元 (YoY+17%)，归母净利润 2.19 亿元 (YoY+31%)，扣非归母净利润 2.06 亿元 (YoY+40%)，销售毛利率 73.01%，同比+5.93pct，销售净利率 39.68%，同比+4.21pct。其中，25Q4 单季度实现营收 1.29 亿元 (YoY+12%，QoQ-2%)，归母净利润 0.39 亿元 (YoY+5%，QoQ-26%)，扣非归母净利润 0.37 亿元 (YoY+14%，QoQ-26%)，销售毛利率 69.19%，同比-0.04pct，环比-3.77pct，销售净利率 30.41%，同比-2.09pct，环比-10.27pct，单季度业绩略低于预期。费用方面，25Q4 公司销售、管理、研发、财务费用率合计 35.31%，同比+1.18pct，环比+6.52pct。公司发布 2025 年利润分配预案：公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元 (含税)，共计派发现金红利 1.20 亿元，占归母净利润的比例为 54.68%。
- **公司发布 2026 年一季报：**报告期内，公司实现营收 1.33 亿元 (YoY-8%，QoQ+3%)，归母净利润 0.46 亿元 (YoY-24%，QoQ+17%)，扣非归母净利润 0.44 亿元 (YoY-24%，QoQ+20%)，业绩略低于预期。26Q1 销售毛利率 69.74%，同比-2.97pct，环比+0.55pct，销售净利率 34.32%，同比-7.69pct，环比+3.91pct。费用方面，26Q1 公司销售、管理、研发、财务费用率合计 29.19%，同比+7.48pct，环比-6.12pct。
- **25H2 存储芯片涨价导致消费电子需求承压，公司 OLED 材料放量受到影响，看好下游 8.6 代产线投建带来新增长动力。**根据公司公告披露，2025 年公司 OLED 有机材料实现营收 5.16 亿元，同比+22.40%，毛利率 76.97%，同比+4.94pct。其中，OLED 终端材料实现营收 4.86 亿元，同比+23.63%，既有量产产品 Red Prime 材料与 Green Host 材料营收均实现同比增长，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 Prim 材料通过客户的量产测试，已实现量产，蓝光系列材料及 CGL 材料在客户端积极推进验证，产品矩阵进一步丰富。但 2025H2 以来存储芯片价格快速上涨，消费电子领域需求承压，根据 IDC 数据，26Q1 全球智能手机出货量同比下滑 4.1%，导致公司主营业务阶段性承压。展望未来，随着全球 8.6 代 OLED 产线项目推进，尤其公司核心大客户京东方产线已于 25 年 12 月提前点亮，为 OLED 领域带来新增长动力，预计未来中尺寸领域渗透率将加速提升，持续拉动公司材料需求。
- **布局切入 Q 布新领域把握产业发展趋势，拟发行可转债扩产 OLED 材料、拓展钙钛矿材料，构建“主业引领、新业蓄力”的发展格局。**2025 年 12 月公司成立控股子公司莱特夸石，把握产业趋势积极布局 Q 布项目。Q 布作为第三代高端低介电电子布，是高频高速覆铜板核心优先基材，AI 等领域的快速发展为 Q 布行业带来市场机遇。公司目前已组建核心团队，掌握 Q 布核心工艺，拥有多年拉丝和织布生产经验；同时公司实际控制人王亚龙先生在高纯石英砂 PCB 领域具备成熟布局，具备产业链协同资源优势。项目方面，公司计划投资 10 亿建设 Q 布研发中心和生产基地，预计分 2-3 阶段进行，其中第一阶段投资约 4 亿，预计 2-3 年内完成。同时，公司拟发行可转债不超过 7.66 亿元，用于中间体及 OLED 升华前材料的产能扩充、车间数智化升级改造、钙钛矿材料研发及器件验证创新平台建设等。
- **投资分析意见：**考虑公司主营 OLED 材料业务短期受消费电子需求影响等，同时 Q 布等新业务处于有序推进阶段，兑现时间具有不确定性，预计 2026-2028 年公司主要业务 OLED 材料收入增速分别为 31%、32%、24%，毛利率分别为 75.11%、75.47%、74.93%，下调 2026-2027 年归母净利润预测分别为 2.81、4.30 亿元 (原值为 4.55、6.05 亿元)，新增 2028 年归母净利润预测为 6.25 亿元，当前市值对应 PE 分别为 79、51、35X，根据 Wind 一致预期，公司所处申万二级行业 2026-2028 年平均 PE 分别为 78、60、50X，未来公司业绩增速显著高于行业增速，看好 8.6 代 OLED 产线项目推进拉动材料端需求，以及公司 Q 布业务发展，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 项目进展、产品导入不及预期；3) 原材料价格大幅上涨。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	552	133	716	1,188	1,760
同比增长率 (%)	17.1	-8.2	29.6	65.9	48.2
归母净利润 (百万元)	219	46	281	430	625
同比增长率 (%)	31.0	-24.5	28.4	52.8	45.3
每股收益 (元/股)	0.55	0.11	0.70	1.07	1.55
毛利率 (%)	73.0	69.7	71.9	65.9	63.1
ROE (%)	11.4	2.4	13.1	17.7	22.2
市盈率	101		79	51	35

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	472	552	716	1,188	1,760
其中：营业收入	472	552	716	1,188	1,760
减：营业成本	155	149	201	405	649
减：税金及附加	8	10	12	20	30
主营业务利润	309	393	503	763	1,081
减：销售费用	13	13	16	25	35
减：管理费用	56	68	86	137	194
减：研发费用	65	71	90	120	150
减：财务费用	-2	1	0	0	-1
经营性利润	177	240	311	481	703
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-4	1	0	0	0
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-12	-6	0	0	0
加：投资收益及其他	23	15	10	10	10
营业利润	186	251	321	491	713
加：营业外净收入	3	-1	0	0	0
利润总额	189	250	321	491	713
减：所得税	21	31	40	61	89
净利润	167	219	281	430	625
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	167	219	281	430	625

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。