奥来德（688378.SH）

2026 年 11 月 02 日

OLED 主业推进有序，玻璃基材料验证稳步推进

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	35.38
一年最高最低(元)	62.89/23.00
总市值(亿元)	92.49
流通市值(亿元)	92.49
总股本(亿股)	2.61
流通股本(亿股)	2.61
近 3 个月换手率(%)	215.18

中小盘研究团队

周佳（分析师）
zhoujia@kysec.cn
证书编号：S0790523070004

赵晨旭（联系人）
zhaochenxu@kysec.cn
证书编号：S0790124120019

● **2026 前三季度业绩高增，维持“买入”评级**

公司发布 2026 年三季报，前三季度实现归母净利润 1,82 同比+481.77%；扣非归母净利润 1.19 亿元，同比+2048.00%；毛利率 56.73%，同比+11.62pct。单 Q3 实现归母净利润 0.07 亿元，同比+51.96%。公司业绩大幅增长主要系蒸发源设备销售收入同比大幅上升，以及联营企业投资收益增加。考虑到 OLED 材料下游需求变化，我们下调了 2026 年盈利预测，并上调 2027-2028 年盈利预测。预计 2026-2028 年归母净利润分别为 3.39（-0.36）/4.90（+0.24）/6.09（+0.37）亿元，对应 EPS 分别为 1.30/1.87/2.33 元，当前股价对应 PE 分别为 27.3/18.9/15.2 倍，看好下游需求修复以及公司在玻璃基材料布局，维持“买入”评级。

● **OLED 设备分批验收落地，材料客户验证持续深化**

公司紧抓高世代 OLED 产线建设窗口期，“材料+设备”双轮驱动格局持续夯实。设备端，京东方 8.6 代线性蒸发源按计划推进分批验收，是前三季度业绩增长核心驱动力；8 月中标维信诺 6 代柔性 AMOLED 线升级项目，蒸发源已实现 G6 至 G8.6 代线全谱系覆盖，高世代国产替代先发优势持续巩固；三季度末合同负债储备充足，在手订单保障后续业绩有序释放。材料端，深化与京东方全面战略合作，有机发光材料已覆盖国内主流面板厂商，PSPI、薄膜封装材料实现批量供货，多款核心新品推进产线验证，国产替代进程稳步提速。

● **玻璃基封装产业化加速，PSPI 延伸打开成长新空间**

随着 AI 芯片对高密度、低翘曲封装需求持续升级，玻璃基板凭借优异的热稳定性与尺寸精度成为先进封装重要技术路线，国内面板龙头加速布局试验线与量产验证，上游核心材料国产替代空间广阔。公司依托 OLED 领域积累的 PSPI 材料技术与工艺同源优势，定向开发适配玻璃基 RDL 层的高性能绝缘介质产品，已与国内头部客户开展多轮技术对接与性能验证，未来有望随产业量产落地实现业务延伸，构筑第二成长曲线。

● **风险提示：**新产品开发或导入情况不及预期、OLED 面板出货量波动。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	533	577	1,046	1,520	1,920
YOY(%)	3.0	8.3	81.3	45.3	26.3
归母净利润(百万元)	90	72	339	490	609
YOY(%)	-26.0	-20.1	369.3	44.4	24.3
毛利率(%)	51.2	49.0	56.3	55.2	54.9
净利率(%)	17.0	12.5	32.4	32.2	31.7
ROE(%)	5.2	4.2	17.0	20.9	21.5
EPS(摊薄/元)	0.35	0.28	1.30	1.87	2.33
P/E(倍)	102.3	127.9	27.3	18.9	15.2
P/B(倍)	5.3	5.4	4.6	4.0	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《2026H1 业绩预告高增，设备业务放量驱动盈利跃升—中小盘信息更新》-2026.7.8

《2026 年 Q1 业绩高增，设备业务拐点显现—中小盘信息更新》-2026.4.29

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	822	809	970	1161	1584
现金	321	230	193	223	314
应收票据及应收账款	198	153	265	343	511
其他应收款	2	2	4	4	6
预付账款	12	6	16	25	30
存货	240	315	388	463	619
其他流动资产	50	103	103	103	103
非流动资产	1357	1422	1588	1759	1902
长期投资	62	89	123	159	196
固定资产	837	899	940	991	1042
无形资产	189	248	269	293	321
其他非流动资产	268	186	256	316	343
资产总计	2179	2231	2558	2920	3486
流动负债	247	268	310	346	438
短期借款	61	60	60	60	60
应付票据及应付账款	153	167	191	226	317
其他流动负债	33	41	58	60	60
非流动负债	194	256	240	224	207
长期借款	30	91	75	59	42
其他非流动负债	164	164	164	164	164
负债合计	441	524	550	569	645
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	208	249	261	261	261
资本公积	1241	1200	1200	1200	1200
留存收益	292	313	385	505	686
归属母公司股东权益	1738	1707	2008	2351	2841
负债和股东权益	2179	2231	2558	2920	3486

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	64	121	218	415	419
净利润	90	72	339	490	609
折旧摊销	67	85	69	77	83
财务费用	-5	-1	-2	-9	-15
投资损失	-11	-28	-11	-13	-16
营运资金变动	-73	-38	-171	-122	-238
其他经营现金流	-4	31	-6	-7	-4
投资活动现金流	-113	-183	-222	-231	-208
资本支出	124	129	201	212	189
长期投资	-2	-56	-34	-36	-37
其他投资现金流	13	2	14	16	18
筹资活动现金流	-99	-45	-34	-153	-120
短期借款	-5	-0	0	0	0
长期借款	30	61	-16	-16	-17
普通股增加	59	41	12	0	0
资本公积增加	-70	-41	0	0	0
其他筹资现金流	-113	-106	-30	-137	-103
现金净增加额	-148	-107	-37	31	91

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	533	577	1046	1520	1920
营业成本	260	294	457	681	865
营业税金及附加	6	9	14	20	25
营业费用	15	27	20	28	33
管理费用	99	107	126	175	215
研发费用	122	118	141	195	236
财务费用	-5	-1	-2	-9	-15
资产减值损失	-5	-24	-3	-11	-10
其他收益	46	57	44	49	51
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	11	28	11	13	16
资产处置收益	0	0	2	2	1
营业利润	93	84	354	512	642
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	3	0	1	1	1
利润总额	89	84	353	510	641
所得税	-1	11	14	20	32
净利润	90	72	339	490	609
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	90	72	339	490	609
EBITDA	152	171	422	587	721
EPS(元)	0.35	0.28	1.30	1.87	2.33

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	3.0	8.3	81.3	45.3	26.3
营业利润(%)	-24.7	-9.4	322.1	44.5	25.6
归属于母公司净利润(%)	-26.0	-20.1	369.3	44.4	24.3
获利能力					
毛利率(%)	51.2	49.0	56.3	55.2	54.9
净利率(%)	17.0	12.5	32.4	32.2	31.7
ROE(%)	5.2	4.2	17.0	20.9	21.5
ROIC(%)	4.3	3.7	14.7	18.5	19.5
偿债能力					
资产负债率(%)	20.2	23.5	21.5	19.5	18.5
净负债比率(%)	-3.8	5.1	6.3	3.4	-1.0
流动比率	3.3	3.0	3.1	3.4	3.6
速动比率	2.2	1.7	1.7	1.9	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.6	0.6
应收账款周转率	2.6	3.3	5.0	5.0	4.5
应付账款周转率	2.0	2.1	2.8	3.4	3.3
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄		0.28	1.30	1.87	2.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.46	0.84	1.59	1.60
每股净资产(最新摊薄)	6.65	6.53	7.63	8.95	10.82
估值比率					
P/E	102.3	127.9	27.3	18.9	15.2
P/B	5.3	5.4	4.6	4.0	3.3
EV/EBITDA	60.2	54.0	22.1	15.8	12.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn