

蓝特光学 (688127)

2023 年三季度报点评：业绩符合预期，微棱镜放量迎来业绩拐点

买入 (维持)

2023 年 10 月 30 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 王润芝

执业证书：S0600122080026

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	380	692	1,191	1,599
同比	-8%	82%	72%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	96	163	261	370
同比	-31%	69%	61%	42%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.24	0.40	0.65	0.92
P/E (现价&最新股本摊薄)	84.86	50.16	31.19	22.02

关键词：#新产品、新技术、新客户

事件：公司发布 2023 年三季度报

- **营收盈利大幅增长，迎来业绩拐点：**公司 2023 年前三季度实现营收 4.9 亿元，同比增长 66%，实现归母净利润 0.9 亿元，同比增长 42%。公司 23Q3 单季实现营业收入 2.9 亿元，同比增长 208%，环比增长 151%，单季实现归母净利润 0.7 亿元，同比增长 290%，环比增长 302%。公司 Q3 单季实现营业收入大幅增长，盈利水平不断修复，归母净利润也实现同比环比高速增长。
- **微棱镜量产贡献业绩增量，规划扩产蓄力长期成长：**公司微棱镜产品主要应用于手机潜望式摄像头等各类光学模组中。随着潜望式变焦镜头在高端手机上兴起，市场对其需求日益增加，大客户订单进入放量期。公司于 2023 年 6 月顺利投入量产，销售收入不断增加。为了顺应下游市场需求，突破产能瓶颈，公司拟投资建设“微棱镜产业基地扩产项目”，有望明年 6 月投产，实现新增年产 2,700 万件高精度微棱镜的生产能力，大幅增加公司微棱镜产品交付能力，为明年业绩增长长期蓄力。
- **玻璃非球面透镜市场需求回暖，车载业务持续高增：**公司玻璃非球面透镜产品主要应用于车载镜头、激光雷达、5G 光通讯等领域。随着 2023 年多家车企在城市 NOA 等自动驾驶技术持续推新，对激光雷达、摄像头等感知器需求量快速增加。公司作为玻璃非球面透镜先行者，具备成熟的生产设计体系与管理能力，核心竞争力突出，同时已成功切入速腾聚创、舜宇光学、日立 Maxell 等车载领域核心客户供应链，未来有望持续受益于自动驾驶升级带来的感知层传感器光学元件需求量提升。
- **盈利预测与投资评级：**公司传统业务长条棱镜出货量下滑仍对公司业绩有所拖累，基于此，我们下调对公司的盈利预测，预计公司 23-25 年归母净利润分别为 1.6/2.6/3.7 亿元 (23-25 年前次预测值为 1.9/3.2/4.9 亿元)，当前市值对应 PE 分别为 50/31/22 倍，考虑消费电子行业需求回暖，公司微棱镜产品有望持续放量，我们继续看好公司未来长期成长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，国际贸易摩擦加剧，大客户出货量不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.30
一年最低/最高价	13.55/23.14
市净率(倍)	5.10
流通 A 股市值(百万元)	8,152.07
总市值(百万元)	8,152.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.98
资产负债率(% ,LF)	24.58
总股本(百万股)	401.58
流通 A 股(百万股)	401.58

相关研究

《蓝特光学(688127): 2022 年报及 23Q1 点评: 传统业务影响出清, 静候车载+消费领域新布局业绩释放》

2023-04-18

《蓝特光学(688127): 国内光学元件领军者, 车载+消费领域深度布局蓄力长期成长》

2023-02-06

蓝特光学三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	912	728	815	972	营业总收入	380	692	1,191	1,599
货币资金及交易性金融资产	659	322	603	484	营业成本(含金融类)	237	434	719	963
经营性应收款项	88	162	77	198	税金及附加	2	4	10	13
存货	136	213	105	257	销售费用	4	4	7	9
合同资产	0	0	0	0	管理费用	39	74	138	165
其他流动资产	30	32	31	33	研发费用	66	41	71	95
非流动资产	1,015	1,192	1,527	1,633	财务费用	(4)	4	16	9
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	14	10	10	10
固定资产及使用权资产	788	898	1,101	1,241	投资净收益	26	29	29	29
在建工程	64	132	266	233	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	55	53	52	50	减值损失	(6)	(2)	(2)	(2)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	70	167	268	384
其他非流动资产	108	108	108	108	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	1,927	1,920	2,342	2,605	利润总额	68	167	268	384
流动负债	363	208	368	258	减:所得税	(29)	3	5	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	120	120	120	120	净利润	97	163	263	372
经营性应付款项	204	23	181	60	减:少数股东损益	1	1	1	2
合同负债	1	4	5	6	归属母公司净利润	96	163	261	370
其他流动负债	38	62	62	73	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.40	0.65	0.92
非流动负债	57	57	57	57	EBIT	40	144	256	365
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	107	267	411	549
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.61	37.22	39.58	39.79
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	25.26	23.50	21.95	23.15
其他非流动负债	57	57	57	57	收入增长率(%)	(8.45)	81.82	72.14	34.31
负债合计	420	265	425	315	归母净利润增长率(%)	(31.38)	69.18	60.81	41.62
归属母公司股东权益	1,505	1,653	1,914	2,284					
少数股东权益	2	3	4	6					
所有者权益合计	1,507	1,655	1,918	2,290					
负债和股东权益	1,927	1,920	2,342	2,605					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	66	(44)	749	148	每股净资产(元)	3.74	4.12	4.77	5.69
投资活动现金流	(98)	(320)	(510)	(310)	最新发行在外股份(百万股)	402	402	402	402
筹资活动现金流	53	(23)	(7)	(7)	ROIC(%)	3.68	8.32	13.16	15.91
现金净增加额	23	(387)	231	(169)	ROE-摊薄(%)	6.38	9.83	13.66	16.21
折旧和摊销	67	123	155	184	资产负债率(%)	21.78	13.81	18.13	12.10
资本开支	(340)	(299)	(489)	(289)	P/E (现价&最新股本摊薄)	84.86	50.16	31.19	22.02
营运资本变动	(48)	(310)	352	(387)	P/B (现价)	5.43	4.93	4.26	3.57

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>