

蓝特光学 (688127)

2023 年报及 2024 年一季报点评：业绩超预期，看好微棱镜业务长期增长

买入 (维持)

2024 年 05 月 05 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	380.37	754.46	1,273.95	1,438.48	1,656.50
同比 (%)	(8.45)	98.35	68.85	12.91	15.16
归母净利润 (百万元)	96.07	179.91	298.90	368.63	423.70
同比 (%)	(31.38)	87.27	66.14	23.33	14.94
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.24	0.45	0.74	0.92	1.06
P/E (现价&最新摊薄)	81.81	43.68	26.29	21.32	18.55

事件: 公司发布 2023 年报及 2024 年一季报

- 业绩超预期高增:** 2023 年公司实现营收 7.54 亿元, 同比+98%, 主要系公司微棱镜、玻璃非球面产品收入实现大幅增长所致。实现归母净利润 1.80 亿元, 同比+87%, 扣非归母净利润 1.62 亿元, 同比+371%; 其中 2023Q4 实现营收 2.64 亿元, 同比+211%, 归母净利润 0.88 亿元, 同比+181%。2024Q1 公司实现营收 1.67 亿元, 同比+95%, 环比-37%, 归母净利润 0.29 亿元, 同比+511%, 扣非归母净利润 0.26 亿元。2023 年公司综合毛利率同比增加 4.46pct 到 42.07%。
- 微棱镜量产贡献业绩增量, 规划扩产蓄力长期成长:** 2023 年公司光学棱镜业务实现收入 4.11 亿元, 同比+191%。主要系潜望式变焦镜头在高端手机上兴起, 微棱镜产品市场需求增加。目前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, 在 2023 年开启正式量产, 为公司带来了业绩增量。客户方面, 公司深入绑定 A 客户等智能手机核心大客户, 销售收入持续增加。为顺应下游市场需求, 突破产能瓶颈, 公司于 2023 年 9 月立项“微棱镜产业基地扩产项目”, 计划投资 3.46 亿元, 用于提高高精度微棱镜生产能力, 预计 2024 年建成并投产, 为公司长期业绩增长蓄力。
- 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。2023 年玻璃非球面透镜业务实现营业收入 2.41 亿元, 同比+53%, 毛利率上升 7.7 个百分点到 46.57%。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:** 公司微棱镜产品贡献业绩稳健, 基于此, 我们上调对公司 2024 年的归母净利润预测为 3.0 亿元 (前次预测值为 2.6 亿元), 基本维持对 2025 年归母净利润预测为 3.7 亿元, 新增 2026 年归母净利润预测 4.2 亿元, 对应 2024-2026 年 PE 分别为 26/21/19 倍, 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风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.57
一年最低/最高价	13.55/23.40
市净率(倍)	4.70
流通 A 股市值(百万元)	7,858.92
总市值(百万元)	7,858.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.16
资产负债率(% ,LF)	26.24
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): 2023 年三季报点评: 业绩符合预期, 微棱镜放量迎来业绩拐点》

2023-10-30

《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

蓝特光学三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,007	1,231	1,279	1,876	营业总收入	754	1,274	1,438	1,656
货币资金及交易性金融资产	562	705	778	1,259	营业成本(含金融类)	437	736	832	968
经营性应收款项	235	244	277	304	税金及附加	5	8	9	10
存货	207	277	217	306	销售费用	8	13	12	14
合同资产	0	0	0	0	管理费用	46	83	78	81
其他流动资产	4	5	6	7	研发费用	66	96	92	104
非流动资产	1,281	1,425	1,707	1,649	财务费用	0	10	7	6
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	13	13	13
固定资产及使用权资产	954	1,112	1,300	1,297	投资净收益	14	12	12	12
在建工程	223	211	306	253	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	54	53	51	50	减值损失	(16)	(11)	(11)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	208	344	424	487
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,288	2,656	2,985	3,525	利润总额	206	343	423	487
流动负债	569	636	595	709	减:所得税	26	43	53	61
短期借款及一年内到期的非流动负债	261	261	261	261	净利润	181	300	370	426
经营性应付款项	255	297	257	361	减:少数股东损益	1	2	2	2
合同负债	5	7	6	6	归属母公司净利润	180	299	369	424
其他流动负债	48	72	72	82	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.74	0.92	1.06
非流动负债	82	82	82	82	EBIT	194	356	433	496
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	314	512	642	844
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.07	42.22	42.20	41.55
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	23.85	23.46	25.63	25.58
其他非流动负债	82	82	82	82	收入增长率(%)	98.35	68.85	12.91	15.16
负债合计	651	718	678	792	归母净利润增长率(%)	87.27	66.14	23.33	14.94
归属母公司股东权益	1,634	1,933	2,302	2,725					
少数股东权益	3	4	6	8					
所有者权益合计	1,637	1,937	2,308	2,734					
负债和股东权益	2,288	2,656	2,985	3,525					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	224	447	567	775	每股净资产(元)	4.07	4.81	5.73	6.79
投资活动现金流	(176)	(338)	(528)	(328)	最新发行在外股份(百万股)	402	402	402	402
筹资活动现金流	66	(16)	(16)	(16)	ROIC(%)	9.63	15.22	15.91	15.60
现金净增加额	117	93	23	431	ROE-摊薄(%)	11.01	15.46	16.02	15.55
折旧和摊销	121	156	209	348	资产负债率(%)	28.46	27.05	22.70	22.46
资本开支	(404)	(300)	(490)	(290)	P/E (现价&最新股本摊薄)	43.68	26.29	21.32	18.55
营运资本变动	(105)	(24)	(27)	(13)	P/B (现价)	4.81	4.07	3.41	2.88

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>