

公司点评

戈碧迦 (835438.BJ)

电子 | 光学光电子

纳米微晶玻璃业绩爆发，盈利能力增强

2024年04月29日

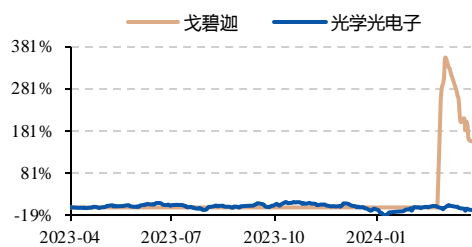
评级 增持

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	18.75
52周价格区间(元)	16.50-29.29
总市值(百万)	2648.50
流通市值(百万)	1070.25
总股本(万股)	14125.00
流通股(万股)	5708.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
戈碧迦	-17.44	--	--
光学光电子	-0.45	1.30	-1.57

何晨

执业证书编号:S0530513080001  
hechen@hncasing.com

袁鑫

yuanxin@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	4.29	8.08	8.35	9.19	10.18
归母净利润(亿元)	0.45	1.04	1.35	1.62	1.95
每股收益(元)	0.32	0.74	0.96	1.15	1.38
每股净资产(元)	3.87	4.82	7.12	8.19	9.47
P/E	54.52	23.98	18.44	15.44	12.81
P/B	4.58	3.67	2.48	2.16	1.87

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 4月26日, 公司发布2024年一季度报告。报告期内, 公司实现营收1.86亿元, 同比增长18.94%, 环比减少14.56%; 归母净利润3278万元, 同比增长109.32%, 环比增长81.10%; 扣非归母净利润3445万元, 同比增长122.83%, 环比减少17.76%。
- **纳米微晶玻璃业绩爆发, 特种玻璃成主营业务。** 公司原主营业务为光学玻璃, 近年来公司特种玻璃营收比重逐渐上升, 2022年特种玻璃营收占比26.8%, 光学玻璃营收占比73.1%。得益于微晶玻璃放量, 公司2023年特种玻璃营收实现比重达到64%, 光学玻璃则跌至35%, 特种玻璃成为公司主要收入来源。纳米微晶玻璃是公司重庆鑫景合作开发的一款特种功能玻璃, 目前重庆鑫景为公司微晶玻璃的主要客户, 微晶玻璃2023营收49402万元, 2021年约为286万元。
- **盈利能力明显改善, 一季度毛利率环比再增加5.1个百分点。** 得益于特种玻璃营收占比提高, 以及特种玻璃产品毛利率的增长, 公司一季度整体毛利率达到37.6%, 同比增加15.4个百分点, 环比增加5.1个百分点。2022H1、2022A、2023H1、2023A, 公司特种玻璃毛利率分别为26.0%、27.3%、30.5%、36.1%, 毛利率稳步提升。
- **募投6条特种高清成像光学玻璃材料产线, 公司特种玻璃产品线日趋丰富。** 公司2024年3月25日于北交所上市, 合计募集资金3.47亿元, 其中2.18亿元投向特种高清成像光学玻璃材料扩产项目。公司拟在现有厂区扩建6条特种高清成像光学玻璃材料产线, 项目建设期24个月, 建设完成后公司预计新增1632吨/年的光学玻璃材料和特种功能玻璃产能。
- **投资建议:** 考虑公司持续发力特种功能玻璃, 我们预计公司2024-2026年营收为8.35/9.19/10.18亿元, 归母净利润为1.35/1.62/1.95亿元, 对应PE为18.44/15.44/12.81倍, 给予增持评级。
- **风险提示:** 单一客户依赖风险, 消费电子需求复苏不及预期风险, 技术替代风险, 原材料价格波动风险

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	429.38	808.34	835.44	919.25	1,018.34	营业收入	429.38	808.34	835.44	919.25	1,018.34
减: 营业成本	321.97	567.30	574.17	611.57	665.14	增长率(%)	11.54	88.26	3.35	10.03	10.78
营业税金及附加	1.26	3.77	4.03	4.43	4.91	归属母公司股东净利润	45.83	104.21	135.53	161.82	195.08
营业费用	6.57	7.89	8.35	14.78	16.38	增长率(%)	-8.89	127.37	30.05	19.40	20.55
管理费用	26.13	41.15	41.77	51.18	56.70	每股收益(EPS)	0.32	0.74	0.96	1.15	1.38
研发费用	20.00	38.93	42.92	47.23	52.32	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.08	0.09	0.11
财务费用	10.50	8.56	4.94	2.56	-0.52	每股经营现金流	0.46	1.37	0.82	1.80	2.02
减值损失	-2.81	-3.98	-9.79	-10.78	-11.94	销售毛利率	0.25	0.30	0.31	0.33	0.35
加: 投资收益	0.08	0.00	0.07	0.07	0.07	销售净利率	0.11	0.13	0.16	0.18	0.19
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.08	0.15	0.13	0.14	0.15
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.10	0.21	0.19	0.16	0.20
<b>营业利润</b>	<b>49.42</b>	<b>150.67</b>	<b>158.85</b>	<b>187.11</b>	<b>222.87</b>	市盈率(P/E)	54.52	23.98	18.44	15.44	12.81
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.58	3.67	2.48	2.16	1.87
<b>利润总额</b>	<b>46.76</b>	<b>116.34</b>	<b>145.71</b>	<b>173.97</b>	<b>209.72</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
减: 所得税	0.92	12.13	10.18	12.15	14.65	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>净利润</b>	<b>45.83</b>	<b>104.21</b>	<b>135.53</b>	<b>161.82</b>	<b>195.08</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	25.02%	29.82%	31.27%	33.47%	34.68%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>45.83</b>	<b>104.21</b>	<b>135.53</b>	<b>161.82</b>	<b>195.08</b>	三费/销售收入	10.06%	7.13%	6.59%	7.45%	7.23%
<b>资产负债表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	EBIT/销售收入	13.33%	15.45%	18.03%	19.20%	20.54%
货币资金	34.86	91.65	83.54	235.14	485.85	EBITDA/销售收入	20.97%	20.20%	30.62%	32.46%	33.61%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	10.67%	12.89%	16.22%	17.60%	19.16%
应收和预付款项	157.65	166.66	275.60	303.25	335.94	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.83	0.61	0.79	0.87	0.96	ROE	8.39%	15.30%	13.47%	14.00%	14.58%
存货	252.34	265.17	347.80	370.45	402.90	ROA	4.76%	9.02%	8.95%	10.12%	10.89%
其他流动资产	16.24	34.40	26.73	29.41	32.58	ROIC	9.64%	21.12%	19.39%	15.78%	19.83%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	43.30%	41.07%	33.53%	27.71%	25.31%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.29	0.97	投资资本/总资产	71.86%	68.40%	73.81%	64.87%	53.60%
固定资产和在建工程	469.98	536.52	739.10	626.22	497.71	带息债务/总负债	35.02%	25.34%	21.90%	5.53%	1.38%
无形资产和开发支出	9.60	9.27	7.73	7.13	7.39	流动比率	1.55	1.70	2.05	3.00	3.68
其他非流动资产	21.77	51.61	32.22	26.53	27.03	速动比率	0.65	0.76	0.99	1.70	2.39
<b>资产总计</b>	<b>963.28</b>	<b>1,155.90</b>	<b>1,513.50</b>	<b>1,599.27</b>	<b>1,791.32</b>	股利支付率	0.00%	0.00%	7.84%	7.84%	7.84%
短期借款	102.61	79.19	67.32	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	100.00%	92.16%	92.16%	92.16%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	86.77	164.65	155.33	165.44	179.94	总资产周转率	0.45	0.70	0.55	0.57	0.57
长期借款	43.47	41.12	43.82	24.51	6.28	固定资产周转率	0.94	1.56	1.59	1.79	2.09
其他负债	184.29	189.80	240.99	253.13	267.13	应收账款周转率	3.90	7.29	4.39	4.39	4.39
<b>负债合计</b>	<b>417.14</b>	<b>474.77</b>	<b>507.46</b>	<b>443.09</b>	<b>453.35</b>	存货周转率	1.28	2.14	1.65	1.65	1.65
股本	118.25	118.25	138.25	138.25	138.25	<b>估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	218.92	249.77	429.77	430.77	432.77	EBIT	57.25	124.90	150.64	176.53	209.21
留存收益	208.96	313.11	438.02	587.16	766.95	EBITDA	90.04	163.29	255.80	298.41	342.28
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>546.13</b>	<b>681.13</b>	<b>1,006.04</b>	<b>1,156.18</b>	<b>1,337.98</b>	NOPLAT	58.81	146.19	153.26	176.34	205.74
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	45.83	104.21	135.53	161.82	195.08
股东权益合计	546.13	681.13	1,006.04	1,156.18	1,337.98	EPS	0.32	0.74	0.96	1.15	1.38
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>963.28</b>	<b>1,155.90</b>	<b>1,513.50</b>	<b>1,599.27</b>	<b>1,791.32</b>	BPS	3.87	4.82	7.12	8.19	9.47
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	PE	54.52	23.98	18.44	15.44	12.81
经营性现金净流量	65.27	193.46	116.28	254.20	285.52	PEG	-6.13	0.19	0.61	0.80	0.62
投资性现金净流量	-78.38	-93.83	-299.66	-0.73	-1.80	PB	4.58	3.67	2.48	2.16	1.87
筹资性现金净流量	13.25	-77.39	175.27	-101.87	-33.01	PS	5.82	3.09	2.99	2.72	2.45
现金流量净额	0.13	22.30	-8.11	151.60	250.71	PCF	38.29	12.92	21.49	9.83	8.75

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438