

戈碧迦 (835438)

2024 年中报点评: 行业地位稳固、盈利能力增强

增持 (首次)

2024 年 08 月 13 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	429.38	808.34	724.55	817.12	909.01
同比 (%)	11.54	88.26	(10.37)	12.78	11.25
归母净利润 (百万元)	45.83	104.21	94.41	117.24	139.30
同比 (%)	(8.89)	127.37	(9.41)	24.18	18.82
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.32	0.74	0.67	0.83	0.99
P/E (现价&最新摊薄)	37.60	16.54	18.25	14.70	12.37

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2024 年半年报, 报告期内营业收入为 3.22 亿元, 同比下降 13.2%; 扣非归母净利润 0.48 亿元、同比增长 2.6%。2024 年上半年公司营收略低于预期, 但毛利率大幅提升 6.7 个百分点至 33.2%。同时公告 2024 年半年度权益分配方案: 向全体股东每 10 股分配 1 元, 本次共计发放红利 1412.5 万元。

■ **积极面对重要客户订单减少, 推动认证工作。** 报告期内, 公司业绩下滑的主要原因是纳米微晶玻璃产品重要客户重庆鑫景的订单于四月履行完毕, 因此纳米微晶玻璃产品出货量明显下降, 与上年同期相比, 对该客户销售收入下降 54.65%。公司作为纳米微晶玻璃材料主要厂商, 面对订单减少的不利局面, 公司管理层积极面对, 完成自主知识产权的微晶玻璃产品研发, 积极推进终端客户产品认证工作。

■ **光学玻璃赛道仍然广阔。** 一方面, 下游终端应用产品在不断创新的过程中对上游光学玻璃的光学性能、物理性质等提出新要求, 推动光学玻璃行业在技术研发、生产工艺、产品品种及性能等多方面提升。另一方面, 多领域技术的融合促进光学玻璃应用领域不断拓展, 推动光学玻璃制造业的蓬勃发展。随着光学与电子信息科学、新材料科学、人工智能的不断融合, 光学玻璃行业市场的未来发展趋势和前景预测显示出了积极的信号。新兴应用领域如车载、FSD、激光雷达、光学传感器、VR/AR 设备、半导体正在不断发展, 将进一步刺激光学玻璃市场的需求。

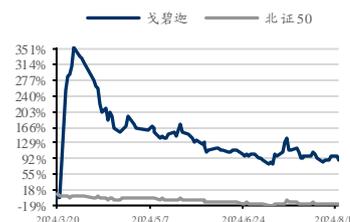
■ **苦练内功, 先发优势仍在:**

- 1) **不局限于单一客户, 管理层积极提升公司竞争力。** 公司纳米微晶玻璃不局限于围绕某一客户开展业务, 而是坚持依托自有技术和专利、规模化生产效应、市场先发优势等有利条件, 通过提供性能优良、高性价比的产品, 从而持续提升公司的销售规模及市场占有率。
- 2) **积极研发, 布局未来。** 报告期内, 公司研发费用为 2604.19 万元, 与上年同比增加 67.09%, 同时新增 6 项发明专利, 积极推进研发中心检测能力 CNAS 认证工作。

■ **盈利预测与投资评级:** 基于行业承压的现状, 我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 7.25/8.17/9.09 亿元, 归母净利润分别为 0.94/1.17/1.39 亿元。按 2024 年 8 月 13 日收盘价, 对应 2024-2026 年 PE 分别为 18.25/14.70/12.37 倍。我们看好公司长远发展, 预计未来业绩有望回暖, 同时公司股价已充分释放风险, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争风险、主要客户相对集中风险、汇率波动风险、新增产能不能消化的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.20
一年最低/最高价	6.44/29.97
市净率(倍)	1.85
流通 A 股市值(百万元)	920.19
总市值(百万元)	1,723.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.61
资产负债率(% LF)	30.86
总股本(百万股)	141.25
流通 A 股(百万股)	75.43

相关研究

戈碧迦三大财务预测表

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	559	817	938	1,112	营业总收入	808	725	817	909
货币资金及交易性金融资产	92	226	281	389	营业成本(含金融类)	567	522	580	641
经营性应收款项	167	230	259	288	税金及附加	4	4	5	6
存货	265	326	363	401	销售费用	8	7	16	18
合同资产	0	0	0	0	管理费用	41	43	53	55
其他流动资产	35	34	34	34	研发费用	39	51	53	59
非流动资产	597	585	567	546	财务费用	9	2	(2)	(3)
长期股权投资	0	0	0	0	加其他收益	14	7	16	18
固定资产及使用权资产	519	493	464	434	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	18	28	38	48	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	9	9	9	9	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	151	103	127	151
其他非流动资产	39	44	44	44	营业外净收支	(34)	0	0	0
资产总计	1,156	1,402	1,505	1,658	利润总额	116	103	127	151
流动负债	329	308	293	308	减:所得税	12	8	10	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	106	111	111	111	净利润	104	94	117	139
经营性应付款项	149	154	139	154	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	14	0	0	0	归属母公司净利润	104	94	117	139
其他流动负债	59	43	43	43	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	0.67	0.83	0.99
非流动负债	146	142	142	142	EBIT	125	105	126	148
长期借款	32	32	32	32	EBITDA	170	138	159	182
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.82	28.00	29.00	29.50
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	12.89	13.03	14.35	15.32
其他非流动负债	105	100	100	100	收入增长率(%)	88.26	(10.37)	12.78	11.25
负债合计	475	450	435	450	归母净利润增长率(%)	127.37	(9.41)	24.18	18.82
归属母公司股东权益	681	952	1,070	1,209					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	681	952	1,070	1,209					
负债和股东权益	1,156	1,402	1,505	1,658					

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	200	(15)	75	126	每股净资产(元)	5.76	6.74	7.57	8.56
投资活动现金流	(94)	(22)	(15)	(13)	最新发行在外股份(百万股)	141	141	141	141
筹资活动现金流	(77)	172	(5)	(5)	ROIC(%)	14.49	10.00	9.95	10.55
现金净增加额	29	135	55	107	ROE-摊薄(%)	15.30	9.91	10.96	11.52
折旧和摊销	45	33	33	34	资产负债率(%)	41.07	32.09	28.91	27.11
资本开支	(94)	(17)	(15)	(13)	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.54	18.25	14.70	12.37
营运资本变动	31	(149)	(81)	(53)	P/B(现价)	2.12	1.81	1.61	1.43

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>