


2024 年 09 月 02 日  
蓝特光学 (688127.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

显示零组

投资评级

**买入-A**  
**首次评级**

6 个月目标价

22.31 元

股价 (2024-08-30)

18.06 元

交易数据

总市值(百万元) 7,252.53

流通市值(百万元) 7,252.53

总股本(百万股) 401.58

流通股本(百万股) 401.58

12 个月价格区间 15.53/23.29 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.2	9.6	20.6
绝对收益	-0.2	2.0	8.3

马良

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

malang2@essence.com.cn

朱思

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523090002

zhusi1@essence.com.cn

相关报告

## 业务多点开花，业绩快速增长

### 事件：

公司发布 2024 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 3.78 亿元，同比增加 88.2%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 122.23%，扣非归母净利润 0.47 亿元，同比增长 306.26%。

### 精密光学元件制造领域优秀企业，下游知名客户众多：

公司主营业务为光学元件的研发、生产和销售，在精密玻璃光学元件加工方面具备突出的竞争优势。公司在玻璃光学元件冷加工、玻璃非球面透镜热模压、高精度模具设计制造、中大尺寸超薄玻璃晶圆精密加工等领域具有多项自主研发的核心技术成果，能满足下游知名客户较高的工艺指标和严格的供应商筛选标准。招股书披露，公司已成为 AMS 集团、康宁集团、麦格纳集团、舜宇集团等国内外知名企业优质合作伙伴，产品被用于苹果、华为等知名企业终端产品中。

### 产品积累丰富，智能手机、车载镜头、AR/VR、玻璃晶圆多领域布局：

公司通过多年的技术积累，目前产品涵盖了各类光学校镜、玻璃非球面透镜、玻璃晶圆等。公司的光学校镜产品可用于手机潜望式摄像头、显微镜、智能手机人脸识别领域；玻璃非球面透镜主要用于车载镜头、高清安防监控、无人机镜头、智能手机等领域；激光准直类玻璃非球面透镜主要应用于激光雷达、测距仪、光通讯等领域。深加工玻璃晶圆产品主要应用于晶圆级镜头封装、AR/VR、汽车 LOGO 投影等领域。

### 微棱镜项目顺利开展，业绩快速增长

2023 年报披露，公司 2023 年光学校镜业务同比增长 191.33%，系公司潜望式微棱镜项目在 2023 年正式量产形成规模销售。2024 半年报披露，报告期内公司积极开展募投项目需求的设备购置、安装、调试等工作，保证微棱镜产业基地扩产项目的有序推进，围绕公司现阶段主营业务展开，为对已成熟的原有项目进行扩产，微棱镜产业基地扩产项目已于 2024 年 7 月整体达到预定可使用状态并投入使用。公司 2024 年上半年业绩快速增长，实现营业收入 3.78 亿元，同比增加 88.2%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 122.23%，扣非归母净利润 0.47 亿元，同比增长 306.26%。

### 投资建议：

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 12.02 亿元、15.73 亿元、19.63 亿元，归母净利润分别为 2.99 亿元、3.9 亿元、4.71 亿元，给予 24 年 30 倍 PE，对应六个月目标价 22.31 元，首次给予“买入-A”投资评级。

### 风险提示：

行业需求不及预期；新产品研发导入不及预期；市场竞争加剧。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	380.4	754.5	1,202.3	1,572.9	1,962.5
净利润	96.1	179.9	299.0	389.8	471.3
每股收益(元)	0.24	0.45	0.74	0.97	1.17
每股净资产(元)	3.75	4.07	4.51	5.10	5.66

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	75.5	40.3	24.3	18.6	15.4
市净率(倍)	4.8	4.4	4.0	3.5	3.2
净利润率	25.3%	23.8%	24.9%	24.8%	24.0%
净资产收益率	6.4%	11.0%	16.5%	19.0%	20.8%
股息收益率	0.0%	1.9%	1.7%	2.1%	3.4%
ROIC	16.2%	21.2%	21.0%	28.0%	40.7%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

## 1. 关键假设与估值分析

考虑到微棱镜在潜望式手机终端快速放量，光学棱镜 2024 年-2026 年营业收入假设为 8 亿/11 亿/14 亿，毛利率假设为 45%/48%/48%，玻璃非球面透镜随激光雷达和车载镜头市场的放量，2024 年-2026 年收入假设为 2.89 亿/3.47 亿/4.16 亿，毛利率假设为 50%/50%/50%。

Wind 数据，2024.8.31 以市场消费电子核心标的立讯精密、歌尔股份、鹏鼎控股、水晶光电的扣非 PE (TTM) 比较，考虑到公司为消费电子光学细分领域优质企业，2024 年归母净利润 2.99 亿元，给予 24 年 30 倍 PE，对应六个月目标价 22.31 元，首次给予“买入-A”投资评级。

图1. 可比公司估值 (2024.8.31, PE 扣非 TTM)

序号	证券代码	证券简称	总市值1 [交易日期] 最新收盘日 [单位] 亿元	市盈率PE(TTM,扣除非经常性损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍
1	002273.SZ	水晶光电	248.2279	30.9154
2	002475.SZ	立讯精密	2,839.5470	25.8358
3	002241.SZ	歌尔股份	725.7994	45.2757
4	002938.SZ	鹏鼎控股	830.0448	26.0514
5	688127.SH	蓝特光学	72.5253	36.7958

资料来源: wind, 国投证券研究中心

表1: 公司营业收入分拆 (亿元)

业务分拆	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
营业收入	2.31	1.41	4.11	8	11	14	
yoy		-38.96%	191.49%	94.65%	37.50%	27.27%	
毛利率	58.15	44.68	43.14	45	48	48	
光学棱镜	毛利润	1.34	0.63	1.77	3.60	5.28	6.72
营业收入	0.99	1.58	2.41	2.89	3.47	4.16	
yoy		59.60%	52.53%	20.00%	20.00%	20.00%	
玻璃非球面透	毛利率	39.57	38.87	46.57	50	50	50
镜	毛利润	0.39	0.61	1.12	1.45	1.74	2.08
营业收入	0.44	0.41	0.52	0.62	0.75	0.90	
yoy		-6.82%	26.83%	20.00%	20.00%	20.00%	
毛利率	36.19	10.35	16.31	15	18	20	
玻璃晶圆	毛利润	0.16	0.04	0.08	0.09	0.13	0.18
营业收入	0.41	0.4	0.5	0.5	0.5	0.55	
毛利率	55	60	55	60	60	60	
其他	毛利润	0.23	0.24	0.28	0.30	0.30	0.33
营业收入	4.15	3.8	7.54	12.02	15.72	19.61	

资料来源: wind, 国投证券研究中心



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034