

蓝特光学 (688127.SH)

上半年净利润同比增长 122%，光学棱镜收入大幅增长

优于大市

核心观点

上半年公司收入增长 88%，主要产品收入均呈现增长。公司发布 2024 年半年度报告，1H24 营业收入 3.78 亿元 (YoY 88.20%)，其中 2Q24 营业收入 2.11 亿元 (YoY 82.81%，QoQ 26.20%)。收入增长主要原因为上半年公司把握消费电子、汽车智能驾驶等领域的发展机遇，主要产品光学棱镜、玻璃非球面透镜、玻璃晶圆收入均呈现增长。

上半年归母净利润增长 122%，毛利率略降 0.88pct。公司 1H24 归母净利润 0.49 亿元 (YoY 122.23%)，扣非归母净利润 0.47 亿元 (YoY 306.26%)；其中 2Q24 归母净利润 0.20 亿元 (YoY 14.68%，QoQ -32.17%)，扣非归母净利润 0.21 亿元 (YoY 58.66%，QoQ -22.14%)。在毛利率水平保持稳定的前提下，受业务规模成长带动，公司利润水平实现显著增长。1H24 毛利率 31.60% (YoY -0.88pct)，其中 2Q24 毛利率 29.14% (YoY -4.85pct，QoQ -5.56pct)。

光学棱镜收入大幅增长，主要受益于高端微棱镜产品量产。按产品分类，公司 1H24 光学棱镜收入 2.03 亿元 (YoY 313.32%)，毛利率 23.24%；公司新开发的应用于智能手机潜望式摄像头模组的微棱镜产品于 2023 年内正式量产并形成了规模销售。玻璃非球面透镜收入 1.23 亿元 (YoY 16.02%)，毛利率 48.87%；玻璃晶圆收入 0.31 亿元 (YoY 47.51%)，毛利率 12.28%。

持续加强研发资源投入，研发人员占比持续提升。公司 1H24 研发费用投入达 0.46 亿元，同比增长 68.31%，主要系因项目研发需要，研发人员增加、研发人员薪酬增加以及 2023 年 10 月实施 2023 年限制性股票激励计划股份支付费用增加。公司进一步加强研发人才储备与研发团队建设，研发人员扩充至 317 人，占比达员工总数的 12.97%，较去年增加 2.92pct。

持续有序推进微棱镜产业基地扩产项目实施。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。该项目围绕公司现阶段主营业务展开，对已成熟的原有项目进行扩产，有利于帮助公司及时抢占市场先机、奠定自身在业内的优势。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。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司在光学行业的竞争力及领先优势，看好智能手机潜望式摄像头模组的微棱镜加速放量带来业绩快速增长及车载摄像头和激光雷达相关的玻璃非球面透镜产品需求持续增长，预计 2024-2026 年营业收入 11.44/14.83/17.26 亿元 (前值 11.60/15.08/17.56 亿元)，归母净利润 2.67/3.69/4.58 亿元 (前值 2.78/3.44/3.94 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 27.2/19.6/15.8 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新品进展不及预期；市场竞争的风险等。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	380	754	1,144	1,483	1,726
(+/-%)	-8.5%	98.4%	51.7%	29.6%	16.4%
净利润 (百万元)	96	180	267	369	458
(+/-%)	-31.4%	87.3%	48.4%	38.3%	24.1%
每股收益 (元)	0.24	0.45	0.66	0.92	1.14
EBIT Margin	8.4%	25.7%	25.2%	27.9%	30.3%
净资产收益率 (ROE)	6.4%	11.0%	14.8%	18.1%	19.7%
市盈率 (PE)	75.6	40.3	27.2	19.6	15.8
EV/EBITDA	77.9	25.1	20.3	15.2	12.3
市净率 (PB)	4.83	4.44	4.02	3.56	3.11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·光学光电子

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

联系人：连欣然

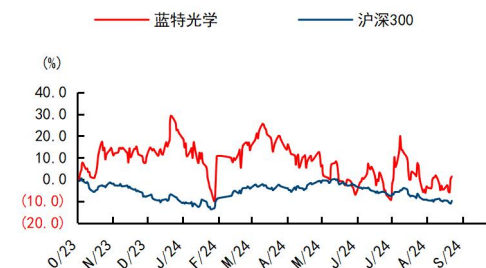
010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市 (维持)
合理估值	
收盘价	18.06 元
总市值/流通市值	7253/7253 百万元
52 周最高价/最低价	23.40/15.14 元
近 3 个月日均成交额	104.89 百万元

市场走势

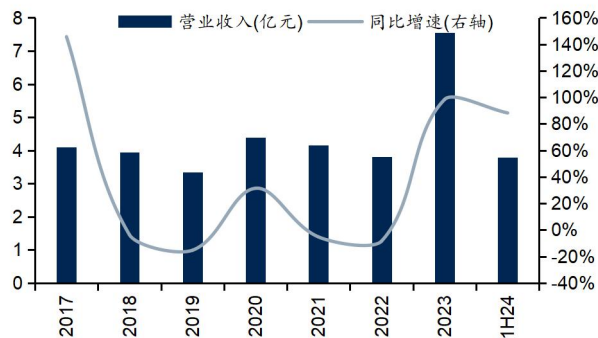


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

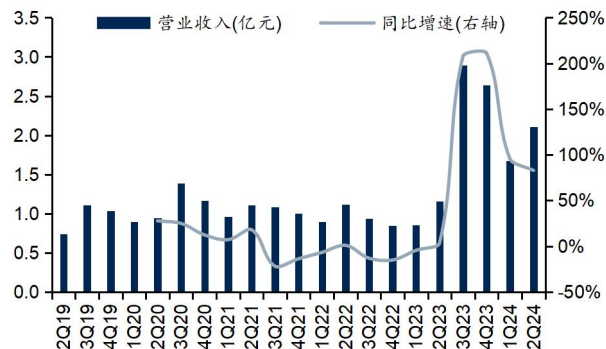
《蓝特光学 (688127.SH) - 2023 年业绩高速增长，微棱镜及车载光学业务持续发力》——2024-05-23

图1: 公司营业收入及增速 (亿元, %)



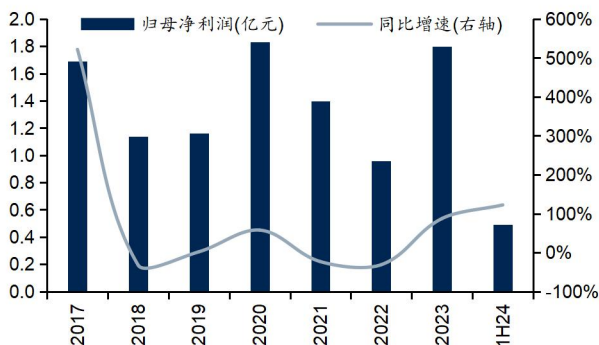
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司分季度营业收入及增速 (亿元, %)



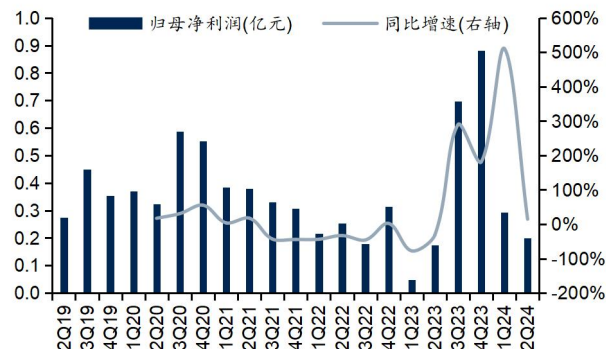
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (亿元, %)



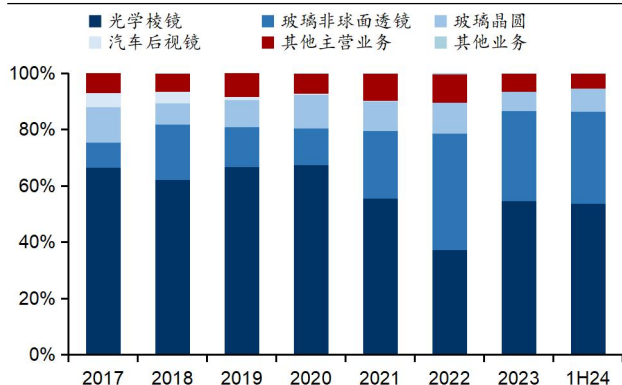
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司分季度归母净利润及增速 (亿元, %)



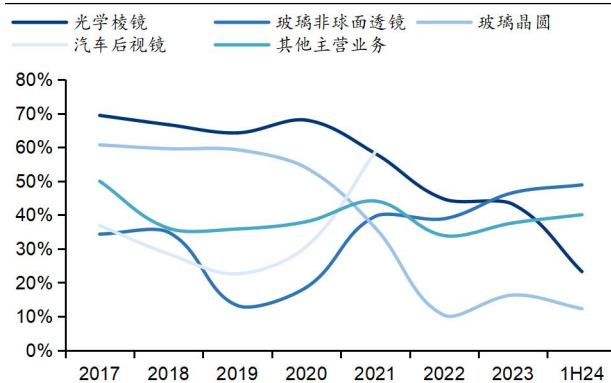
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司分产品营收占比



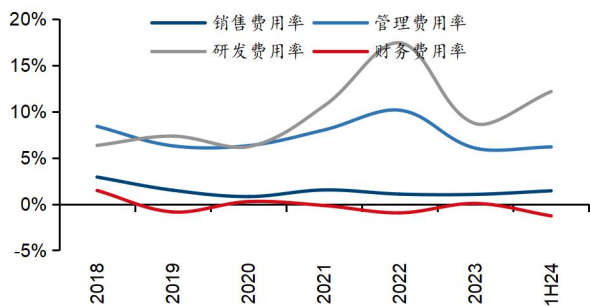
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率 (%)



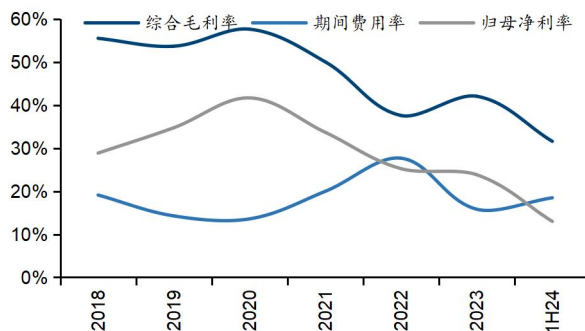
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



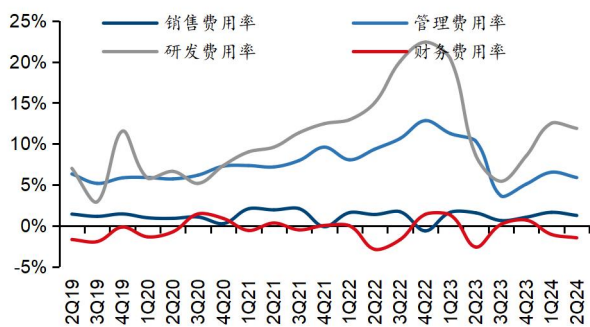
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率 (%)



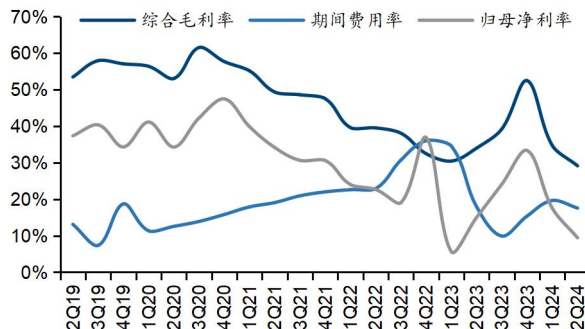
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司分季度费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司分季度毛利率、净利率、费用率 (%)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	98	203	132	138	142	营业收入	380	754	1144	1483	1726
应收款项	86	232	281	385	468	营业成本	237	437	670	822	919
存货净额	136	207	385	479	508	营业税金及附加	2	5	8	9	11
其他流动资产	32	6	37	62	48	销售费用	4	8	12	16	18
流动资产合计	912	1007	1198	1430	1535	管理费用	39	46	72	97	109
固定资产	851	1177	1498	1814	2115	研发费用	66	66	94	125	146
无形资产及其他	55	54	52	50	47	财务费用	(4)	0	9	15	19
其他长期资产	109	50	50	50	50	投资收益	26	14	23	21	19
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(5)	(7)	(5)	(6)	(6)
资产总计	1927	2288	2798	3343	3748	其他收入	14	8	11	11	10
短期借款及交易性金融负债	120	261	342	457	549	营业利润	70	208	307	425	527
应付款项	204	255	446	626	626	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	39	53	119	135	145	利润总额	68	206	306	424	526
流动负债合计	363	569	907	1218	1320	所得税费用	(29)	26	38	53	65
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	1	1	2	2
其他长期负债	57	82	83	82	90	归属于母公司净利润	96	180	267	369	458
长期负债合计	57	82	83	82	90	现金流量表 (百万元)					
负债合计	420	651	990	1299	1410	净利润	97	181	268	371	460
少数股东权益	2	3	3	5	6	资产减值准备	3	2	4	2	2
股东权益	1505	1634	1804	2040	2331	折旧摊销	67	120	118	151	180
负债和股东权益总计	1927	2288	2798	3343	3748	公允价值变动损失	5	7	5	6	6
关键财务与估值指标						财务费用	(4)	0	9	15	19
每股收益	0.24	0.45	0.66	0.92	1.14	营运资本变动	(30)	(40)	3	(25)	(76)
每股红利	0.15	0.16	0.24	0.33	0.41	其它	(72)	(47)	(14)	(17)	(22)
每股净资产	3.74	4.07	4.49	5.08	5.81	经营活动现金流	66	224	394	502	570
ROIC	16%	18%	20%	24%	25%	资本开支	(340)	(404)	(446)	(472)	(488)
ROE	6%	11%	15%	18%	20%	其它投资现金流	243	228	(4)	(4)	(4)
毛利率	38%	42%	41%	45%	47%	投资活动现金流	(98)	(176)	(450)	(476)	(492)
EBIT Margin	8%	26%	25%	28%	30%	权益性融资	1	0	0	0	0
EBITDA Margin	26%	42%	35%	38%	41%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	-8%	98%	52%	30%	16%	支付股利、利息	(61)	(65)	(97)	(134)	(166)
净利润增长率	-31%	87%	48%	38%	24%	其它融资现金流	112	131	81	115	92
资产负债率	22%	29%	36%	39%	38%	融资活动现金流	53	66	(16)	(19)	(75)
息率	0.8%	0.9%	1.3%	1.8%	2.3%	现金净变动	23	117	(71)	7	4
P/E	75.6	40.3	27.2	19.6	15.8	货币资金的期初余额	64	86	203	132	138
P/B	4.8	4.4	4.0	3.6	3.1	货币资金的期末余额	86	203	132	138	142
EV/EBITDA	77.9	25.1	20.3	15.2	12.3	企业自由现金流	0	(154)	(73)	15	74
						权益自由现金流	0	(23)	0	117	149

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032