

戈碧迦 (920438.BJ)

优于大市

光学玻璃景气向上，特种玻璃放量驱动业绩高增

核心观点

26H1 营收利润双高增，Q2 业绩提速明显。2026H1 公司实现营业收入 3.35 亿元，同比+33.39%；归母净利润 0.31 亿元，同比+150.46%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比+162.41%。单季度来看，2026Q2 公司实现营收 1.84 亿元，同比+45.13%；归母净利润 0.20 亿元，同比+440.89%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比+697.48%。基本盘景气向上、新兴领域放量，公司业绩向上趋势显著。

毛利率显著提升，特种功能玻璃贡献盈利弹性。2026H1 公司综合毛利率 30.46%，同比+4.30pct，盈利能力持续改善。分产品来看，特种功能玻璃实现收入 0.69 亿元，同比+77.69%，毛利率 58.01%，同比大幅提升 28.12pct，部分研发产品规模化量产并形成销售，成为利润增长的重要驱动力。报告期内公司研发费用 0.28 亿元，同比+15.63%，持续保持较高研发投入，为高附加值新品产业化奠定基础。

光学玻璃基本盘稳健回升，高附加值产品结构持续优化。2026H1 公司光学玻璃实现收入 2.65 亿元，同比+28.82%，主要受终端市场需求增加以及客户认可度提升驱动。公司持续推进生产线技术改造及工艺优化，完成 3 个低熔点光学玻璃牌号及 3 个高透光学玻璃牌号开发，高附加值新品市场拓展明显提升。伴随车载、FSD、激光雷达、光学传感器及 VR/AR 等新兴应用持续发展，公司光学玻璃基本盘有望保持稳健增长。

半导体玻璃材料及特种玻纤持续推进，第二成长曲线逐步清晰。公司重点加大纳米微晶玻璃、半导体载板/基板玻璃及特种玻纤等领域布局。报告期内，颜色纳米微晶玻璃产线完成设计并顺利量产；公司开发了多款半导体领域用载板、基板玻璃，经下游客户加工后的产品已通过部分知名半导体厂商验证，其中玻璃载板已经实现量产；特种玻纤方面，2026 年 3 月成立全资子公司智迦玻纤，目前已完成多款产品开发并积极推进下游客户验证。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑公司基本盘稳健向好，玻璃载板、特种玻纤领域贡献新兴增长点，因此上调盈利预测。预计 2026-2028 年归母净利润由 0.76/1.37/1.94 上修至 1.00/1.65/2.43 亿元，同比 +60.2%/42.4%/28.3%；EPS 0.69/1.14/1.68 元，当前股价对应 PE=151/92/62x，维持“优于大市”评级。

风险提示：新产品产业化进度不及预期的风险；下游客户验证及需求增长不及预期的风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；股东减持风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	566	552	884	1,258	1,614
(+/-%)	-30.0%	-2.6%	60.2%	42.4%	28.3%
归母净利润(百万元)	70	30	100	165	243
(+/-%)	-32.6%	-57.9%	239.3%	64.7%	47.1%
每股收益(元)	0.50	0.20	0.69	1.14	1.68
EBIT Margin	12.5%	5.1%	14.4%	16.4%	18.4%
净资产收益率(ROE)	7.5%	3.1%	9.7%	14.4%	18.4%
市盈率(PE)	210.7	512.3	151.0	91.7	62.3
EV/EBITDA	137.9	212.6	75.2	52.4	39.1
市净率(PB)	15.71	15.69	14.63	13.16	11.46

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

北交所·北交所 II

证券分析师：李聪

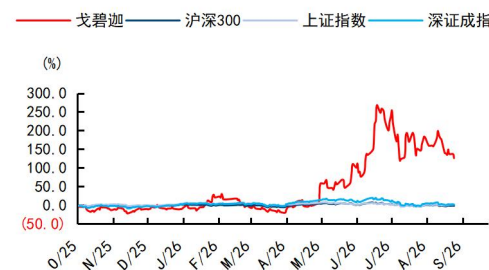
证券分析师：石昆仑

licong3@guosen.com.cn
S0980525080006shikunlun@guosen.com.cn
S0980526020002证券分析师：曹翰民
0755-81981873联系人：殷浚喆
0755-22940868caohanmin@guosen.com.cn
S0980524100001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	100.14 元
总市值/流通市值	14466/13959 百万元
52 周最高价/最低价	184.98/34.36 元
近 3 个月日均成交额	913.92 百万元

市场走势

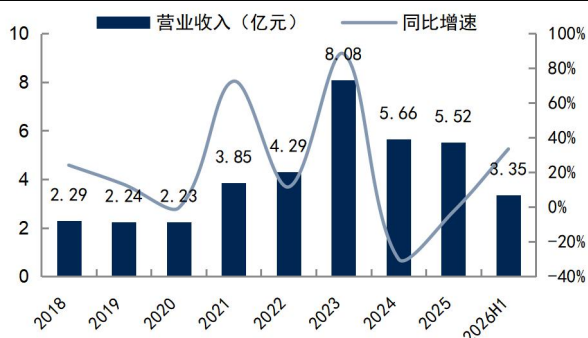


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《戈碧迦 (920438.BJ) - 切入先进封装材料，赛道跃迁打开第二曲线》——2026-06-01

图 1：公司营业收入及增速（亿元、%）



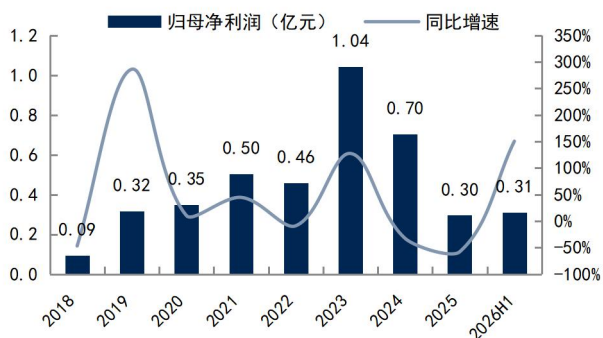
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 2：公司分季度营业收入及增速（亿元、%）



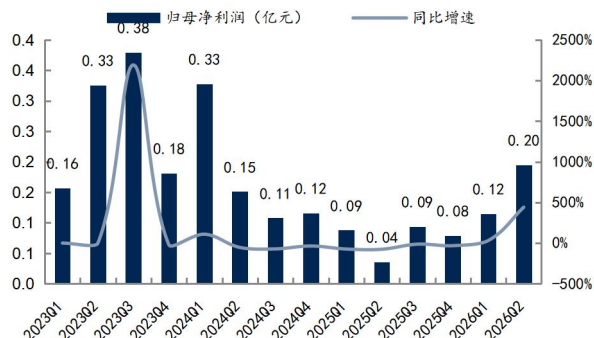
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 3：公司归母净利润及增速（亿元、%）



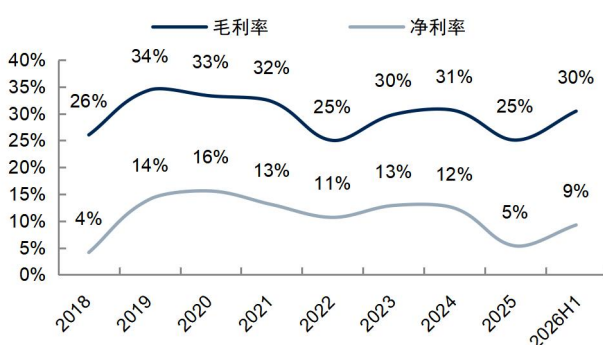
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 4：公司分季度归母净利润及增速（亿元、%）



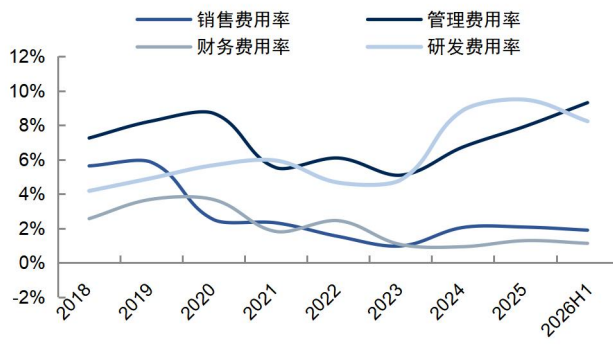
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 5：公司毛利率、净利率（%）



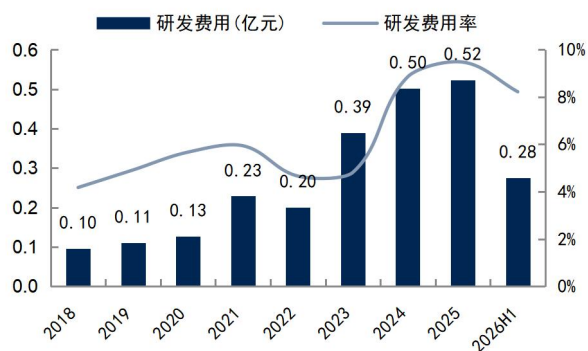
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 6：公司各项费用率（%）



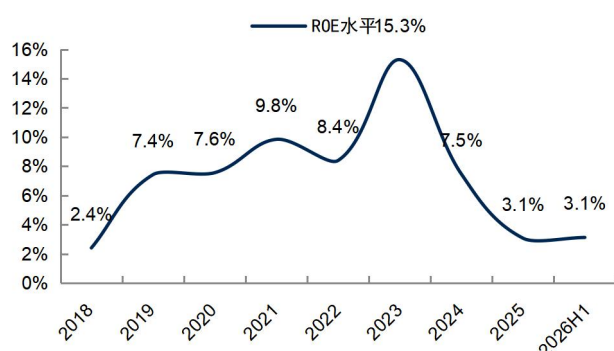
资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 7：公司研发费用及费用率（亿元、%）



资料来源：Wind、公司年报，国信证券经济研究所整理

图 8：公司 ROE 水平（%）



资料来源：Wind、公司年报，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）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	188	125	156	150	150	营业收入	566	552	884	1258	1614
应收款项	191	229	194	241	265	营业成本	393	413	614	862	1090
存货净额	244	279	293	380	433	营业税金及附加	2	3	4	6	7
其他流动资产	49	55	22	31	24	销售费用	12	11	13	19	24
流动资产合计	727	758	735	873	943	管理费用	38	44	59	77	90
固定资产	611	754	951	1053	1163	研发费用	50	52	66	88	105
无形资产及其他	17	16	16	15	14	财务费用	5	7	11	14	14
投资性房地产	38	47	47	47	47	投资收益	1	1	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(5)	(2)	0	0	0
资产总计	1393	1575	1749	1989	2167	其他收入	(34)	(44)	(66)	(88)	(105)
短期借款及交易性金融负债	115	36	150	187	129	营业利润	78	29	118	194	286
应付款项	135	158	176	232	270	营业外净收支	(3)	(1)	0	0	0
其他流动负债	33	101	73	104	132	利润总额	75	28	118	194	286
流动负债合计	283	295	399	523	531	所得税费用	5	(2)	18	29	43
长期借款及应付债券	88	230	230	230	230	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	79	84	84	84	84	归属于母公司净利润	70	30	100	165	243
长期负债合计	167	314	314	314	314	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	450	609	713	837	845	净利润	70	30	100	165	243
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	1	(3)	0	0	0
股东权益	942	966	1036	1152	1322	折旧摊销	40	46	84	99	112
负债和股东权益总计	1393	1575	1749	1989	2167	公允价值变动损失	5	2	0	0	0
						财务费用	5	7	11	14	14
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(85)	5	43	(56)	(3)
每股收益	0.50	0.20	0.69	1.14	1.68	其它	(1)	3	(0)	(0)	(0)
每股红利	0.14	0.15	0.21	0.34	0.50	经营活动现金流	30	83	227	208	352
每股净资产	6.67	6.68	7.16	7.96	9.14	资本开支	0	(184)	(281)	(201)	(221)
ROIC	6.53%	2.05%	8%	12%	16%	其它投资现金流	(45)	(15)	0	0	0
ROE	7.45%	3.06%	10%	14%	18%	投资活动现金流	(45)	(200)	(281)	(201)	(221)
毛利率	31%	25%	30%	32%	32%	权益性融资	0	35	0	0	0
EBIT Margin	13%	5%	14%	16%	18%	负债净变化	57	142	0	0	0
EBITDA Margin	20%	13%	24%	24%	25%	支付股利、利息	(19)	(22)	(30)	(50)	(73)
收入增长	-30%	-3%	60%	42%	28%	其它融资现金流	38	(222)	114	37	(58)
净利润增长率	-33%	-58%	239%	65%	47%	融资活动现金流	112	54	84	(13)	(131)
资产负债率	32%	39%	41%	42%	39%	现金净变动	97	(63)	31	(6)	0
股息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%	货币资金的期初余额	92	188	125	156	150
P/E	210.7	512.3	151.0	91.7	62.3	货币资金的期末余额	188	125	156	150	150
P/B	15.7	15.7	14.6	13.2	11.5	企业自由现金流	0	(103)	(46)	17	141
EV/EBITDA	137.9	212.6	75.2	52.4	39.1	权益自由现金流	0	(183)	59	42	71

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

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