

蓝特光学 (688127)

2024 前三季度业绩点评：营收利润创新高，光学元件拥抱核心客户迎业绩高增

买入 (维持)

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	380.37	754.46	1,175.36	1,531.43	1,821.81
同比 (%)	(8.45)	98.35	55.79	30.29	18.96
归母净利润 (百万元)	96.07	179.91	275.38	373.76	461.85
同比 (%)	(31.38)	87.27	53.07	35.72	23.57
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.24	0.45	0.69	0.93	1.15
P/E (现价&最新摊薄)	98.48	52.59	34.36	25.31	20.49

事件：公司发布 2024 年三季度报

■ **单季营收利润再创新高**：公司 2024 年前三季度实现营收 7.9 亿元，同比增长 60%，实现归母净利润 1.6 亿元，同比增长 76%，实现扣非归母净利润 1.6 亿元，同比增长 107%。公司 2024Q3 单季度实现营收 4.1 亿元，同比增长 41%，环比增长 93%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比增长 61%，环比增长 466%，实现扣非归母净利润 1.1 亿元，同比增长 71%，环比增长 430%，2024Q3 单季毛利率提升至 45%，环比提升 15.48pct。

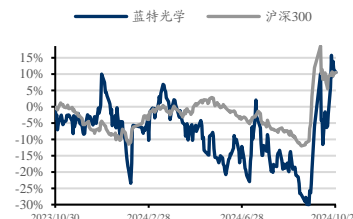
■ **核心客户潜望式镜头应用机型增加，助力公司微棱镜产品收入高增**：目前公司微棱镜产品主要应用于手机潜望式摄像头等各类光学模组中，客户方面，公司深入绑定全球智能手机核心大客户 A，A 客户潜望式镜头应用机型从 2023 年 iPhone 15 Pro Max 单款机型，渗透至 2024 年 iPhone 16 Pro 及 iPhone 16 Pro Max 两款高端机型，2024 年下半年，A 客户新系列机型发布销售，同时公司微棱镜产业基地扩产项目已于 2024 年 7 月整体达到预定可使用状态并投入使用，公司作为微棱镜核心供应商微棱镜产品收入实现高增。

■ **光学元件国内领军企业，多品类产品+多领域布局蓄力长期成长**。1) **玻璃非球面透镜**：公司玻璃非球面透镜产品是国内少数量产企业之一，当前下游应用于汽车车载摄像头、激光雷达等产品，有望充分受益高阶智驾车型渗透迎销量高增。同时主流手机厂商正逐步拓展模造非球面玻璃在手机摄像头内的应用，公司作为国内技术领先厂商，有望迎来新合作机遇构筑新业绩增长极。2) **玻璃晶圆**：公司玻璃晶圆产品性能领先，且布局该领域技术多年，同时与行业内领军企业康宁合作历史深厚，后续有望充分受益 AR 产品市场需求增长，迎业绩高增。

■ **盈利预测与投资评级**：公司新产线转固新增折旧一定程度上影响利润释放，基于此我们将公司 24-26 年归母净利润调整为 2.8/3.7/4.6 亿元（前次预测值为 3.0/3.7/4.2 亿元），对应 24-26 年 PE 分别为 34/25/20 倍；基于公司在车载玻璃非球面透镜及 AR 用玻璃晶圆的前瞻性布局，我们继续看好公司未来成长趋势，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：VR/AR 产业发展不达预期，其他产品销量不达预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.13
一年最低/最高价	14.41/26.10
市净率(倍)	5.34
流通 A 股市值(百万元)	9,288.55
总市值(百万元)	9,288.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.33
资产负债率(% ,LF)	21.92
总股本(百万股)	401.58
流通 A 股(百万股)	401.58

相关研究

《蓝特光学(688127)：2023 年报及 2024 年一季报点评：业绩超预期，看好微棱镜业务长期增长》

2024-05-05

《蓝特光学(688127)：2023 年三季报点评：业绩符合预期，微棱镜放量迎业绩拐点》

2023-10-30

蓝特光学三大财务预测表

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	1,007	1,079	1,262	1,808	营业总收入	754	1,175	1,531	1,822
货币资金及交易性金融资产	562	628	621	1,219	营业成本(含金融类)	437	680	884	1,064
经营性应收款项	235	207	348	292	税金及附加	5	7	9	11
存货	207	239	287	290	销售费用	8	12	14	15
合同资产	0	0	0	0	管理费用	46	76	92	89
其他流动资产	4	5	6	6	研发费用	66	88	107	115
非流动资产	1,281	1,425	1,707	1,649	财务费用	0	10	9	11
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	13	13	13
固定资产及使用权资产	954	1,112	1,300	1,297	投资净收益	14	12	12	12
在建工程	223	211	306	253	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	54	53	51	50	减值损失	(16)	(11)	(11)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	208	317	430	531
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,288	2,504	2,969	3,457	利润总额	206	316	429	530
流动负债	569	588	678	702	减:所得税	26	40	54	66
短期借款及一年内到期的非流动负债	261	261	261	261	净利润	181	277	376	464
经营性应付款项	255	255	335	345	减:少数股东损益	1	1	2	2
合同负债	5	6	6	6	归属母公司净利润	180	275	374	462
其他流动负债	48	67	76	90	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.69	0.93	1.15
非流动负债	82	82	82	82	EBIT	194	329	442	544
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	314	485	650	892
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.07	42.16	42.24	41.59
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	23.85	23.43	24.41	25.35
其他非流动负债	82	82	82	82	收入增长率(%)	98.35	55.79	30.29	18.96
负债合计	651	671	760	784	归母净利润增长率(%)	87.27	53.07	35.72	23.57
归属母公司股东权益	1,634	1,829	2,203	2,665					
少数股东权益	3	4	6	8					
所有者权益合计	1,637	1,833	2,209	2,673					
负债和股东权益	2,288	2,504	2,969	3,457					

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	224	450	487	892	每股净资产(元)	4.07	4.56	5.49	6.64
投资活动现金流	(176)	(338)	(528)	(328)	最新发行在外股份(百万股)	402	402	402	402
筹资活动现金流	66	(96)	(16)	(16)	ROIC(%)	9.63	14.44	16.93	17.63
现金净增加额	117	16	(57)	549	ROE-摊薄(%)	11.01	15.05	16.97	17.33
折旧和摊销	121	156	209	348	资产负债率(%)	28.46	26.78	25.59	22.67
资本开支	(404)	(300)	(490)	(290)	P/E (现价&最新股本摊薄)	52.59	34.36	25.31	20.49
营运资本变动	(105)	3	(112)	66	P/B (现价)	5.79	5.17	4.29	3.55

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>