

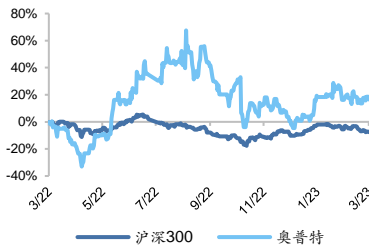
2022 年收入符合预期，23 年盈利能力有望修复

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-03-20

| | |
|-----------------|-----------|
| 收盘价（元） | 152.30 |
| 近 12 个月最高/最低（元） | 225/84.05 |
| 总股本（百万股） | 122.06 |
| 流通股本（百万股） | 34.15 |
| 流通股比例（%） | 27.98 |
| 总市值（亿元） | 185.90 |
| 流通市值（亿元） | 52.01 |

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_供需共振加速智能制造，工业视觉龙头大有可为》2021-08-19
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_营收盈利维持高增，龙头展现逆周期能力》2022-10-24

主要观点：

● 事件概况

奥普特于 3 月 20 日发布 2022 年年度报告。2022 年公司实现营业收入 11.41 亿元，同比增长 30.39%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比增长 7.26%；实现扣非归母净利润 2.98 亿元，同比增长 13.83%。若剔除股份支付的影响，2022 年公司实现扣非归母净利润 3.26 亿元，同比增长 23.83%。**2022 年 Q4**，公司实现营业收入 2.31 亿元，同比下降 0.35%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比下降 46.84%；实现扣非归母净利润 0.43 亿元，同比下降 35.25%。

● 全年收入符合预期，3C 行业稳健&新能源行业高增

收入端，2022 年公司实现营业收入 11.41 亿元，同比增长 30.39%，这主要系公司在 3C 电子和新能源两大核心领域均实现了良好的增长。具体来看，**3C 电子领域**，尽管 2022 年下游 3C 电子行业整体承压，但公司一方面持续向核心客户的各产品线渗透；另一方面，公司作为核心客户推动其产业链自动化进程的重要伙伴，终端客户品质管控迁移，模组、关键零部件生产自动化程度的提高带来新增视觉需求，因此 2022 年全年公司在 3C 电子领域仍然实现了同比 24.37% 的增长。**新能源领域**，公司一方面与行业龙头加深合作，核心客户扩产带来大量新增视觉需求；另一方面，客户逐渐增加改造项目带来的机器视觉需求增长；此外，新能源核心客户出于提升产品安全性的考虑，产品检测需求和要求提升，公司作为机器视觉领军企业，深度学习，3D 视觉工序覆盖持续增长，从而助力客户实现产品高标准检测需求带来收入快速增长。2022 年公司在新能源领域实现收入超 4 亿，同比增长 55.23%。

● 人员扩张带来费用压力，23 年利润率有望修复

利润端，2022 年公司实现归母净利润 3.25 亿元，同比增长 7.26%；实现扣非归母净利润 2.98 亿元，同比增长 13.83%，利润增速低于营收增速。这主要系：1) 公司 2021 年限制性股票激励计划相关股份支付在本期确认了 3342 万元，若剔除股份支付的影响，2022 年公司实现扣非归母净利润 3.26 亿元，同比增长 23.83%；2) 研发及销售费用增加带来的费用增长，其中，2022 年研发费用为 1.91 亿元，同比增长 39.32%，研发人员增长 13.71%，销售人员同比增长 16.15%；3) 锂电行业收入快速增长带来应收账款增加，且公司 2022 年计提的坏账较 2021 年显著增加。**毛利率方面**，2022 年综合毛利率为 66.2%，与 2021 年基本持平。2023 年，公司人员增速放缓，以及股份支付的边际影响减弱，费用率有望持续下降，净利率将大幅回升

● 机器视觉赛道长坡厚雪，行业领军有望充分受益

根据中商情报网的预测，2021 年中国机器视觉市场规模 138.16 亿元，同比增长 46.79%，并预计 2023 年将达 225.56 亿元。

公司层面，公司持续加大研发投入，2022 年研发费用为 1.91 亿元，同比增长 39.32%，在多个种类的机器视觉核心部件上实现了产品突破或迭代，有望把握机遇实现营收利润快速增长。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 15.67/20.96/27.90 亿元，同比增长 37%/34%/33%；实现归母净利润 4.5/6.1/8.2 亿元，同比增长 37%/36%/35%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

| 主要财务指标 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1,141 | 1,567 | 2,096 | 2,790 |
| 收入同比(%) | 30.4% | 37.3% | 33.8% | 33.1% |
| 归属母公司净利润 | 325 | 446 | 608 | 822 |
| 净利润同比(%) | 7.3% | 37.3% | 36.4% | 35.2% |
| 毛利率(%) | 66.2% | 64.9% | 64.7% | 64.3% |
| ROE(%) | 12.3% | 14.9% | 17.2% | 19.4% |
| 每股收益(元) | 2.66 | 3.65 | 4.98 | 6.74 |
| P/E | 49.60 | 41.68 | 30.56 | 22.61 |
| P/B | 5.80 | 5.76 | 4.85 | 3.99 |
| EV/EBITDA | 44.36 | 37.13 | 31.08 | 34.10 |

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|--------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 单位:百万元 | | | | | 单位:百万元 | | | | |
| 会计年度 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 会计年度 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
| 流动资产 | 2,529 | 2,668 | 3,300 | 3,814 | 营业收入 | 1,141 | 1,567 | 2,096 | 2,790 |
| 现金 | 555 | 762 | 1,019 | 1,357 | 营业成本 | 386 | 550 | 739 | 997 |
| 应收账款 | 729 | 781 | 1,123 | 1,258 | 营业税金及附加 | 10 | 14 | 19 | 25 |
| 其他应收款 | 11 | 15 | 20 | 27 | 销售费用 | 200 | 275 | 346 | 433 |
| 预付账款 | 2 | 3 | 5 | 6 | 管理费用 | 223 | 296 | 385 | 498 |
| 存货 | 145 | 0 | 0 | 0 | 财务费用 | -19 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动资产 | 1,087 | 1,107 | 1,133 | 1,166 | 资产减值损失 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动资产 | 430 | 1,428 | 6,895 | 34,749 | 公允价值变动收益 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0 | 0 | 投资净收益 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 固定资产 | 120 | 714 | 3,691 | 18,853 | 营业利润 | 357 | 490 | 669 | 904 |
| 无形资产 | 64 | 72 | 82 | 94 | 营业外收入 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动资产 | 246 | 641 | 3,121 | 15,803 | 营业外支出 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 2,958 | 4,096 | 10,194 | 38,563 | 利润总额 | 357 | 490 | 669 | 904 |
| 流动负债 | 174 | 866 | 6,356 | 33,903 | 所得税 | 32 | 44 | 60 | 81 |
| 短期借款 | 4 | 557 | 6,032 | 33,400 | 净利润 | 325 | 446 | 608 | 822 |
| 应付账款 | 71 | 168 | 133 | 246 | 少数股东损益 | 0.00 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 99 | 142 | 190 | 257 | 归属母公司净利润 | 325 | 446 | 608 | 822 |
| 非流动负债 | 5 | 5 | 5 | 5 | EBITDA | 363 | 516 | 792 | 1,524 |
| 长期借款 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | EPS (元) | 2.66 | 3.65 | 4.98 | 6.74 |
| 其他非流动负债 | 5 | 5 | 5 | 5 | | | | | |
| 负债合计 | 179 | 871 | 6,361 | 33,908 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 主要财务比率 | | | | |
| 股本 | 122 | 122 | 122 | 122 | 会计年度 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
| 资本公积 | 1,698 | 1,971 | 2,343 | 2,845 | 成长能力 | | | | |
| 留存收益 | 959 | 1,132 | 1,369 | 1,689 | 营业收入 | 30.39% | 37.33% | 33.76% | 33.12% |
| 归属母公司股东权益 | 2,779 | 3,225 | 3,833 | 4,656 | 营业利润 | 5.90% | 37.27% | 36.41% | 35.15% |
| 负债和股东权益 | 2,958 | 4,096 | 10,194 | 38,563 | 归属于母公司净利润 | 7.26% | 37.29% | 36.41% | 35.15% |
| | | | | | 获利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率(%) | 66.20% | 64.90% | 64.72% | 64.25% |
| | | | | | 净利率(%) | 28.47% | 28.46% | 29.03% | 29.47% |
| | | | | | ROE(%) | 12.27% | 14.86% | 17.24% | 19.37% |
| | | | | | ROIC(%) | 21.84% | 19.82% | 10.50% | 3.59% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率(%) | 6.07% | 21.27% | 62.40% | 87.93% |
| | | | | | 净负债比率(%) | -19.82% | -6.37% | 130.78% | 688.28% |
| | | | | | 流动比率 | 14.51 | 3.08 | 0.52 | 0.11 |
| | | | | | 速动比率 | 13.68 | 3.08 | 0.52 | 0.11 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.40 | 0.44 | 0.29 | 0.11 |
| | | | | | 应收账款周转率 | 1.96 | 2.08 | 2.20 | 2.34 |
| | | | | | 应付账款周转率 | 4.33 | 4.60 | 4.91 | 5.27 |
| | | | | | 每股指标 (元) | | | | |
| | | | | | 每股收益(最新摊薄) | 2.66 | 3.65 | 4.98 | 6.74 |
| | | | | | 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.37 | 5.28 | 2.76 | 11.56 |
| | | | | | 每股净资产(最新摊薄) | 22.77 | 26.42 | 31.40 | 38.14 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 49.6 | 41.7 | 30.6 | 22.6 |
| | | | | | P/B | 5.8 | 5.8 | 4.8 | 4.0 |
| | | | | | EV/EBITDA | 44.36 | 37.13 | 31.08 | 34.10 |

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。