

奥普特 (688686.SH)
2023 H1 营收小幅增长，加大技术研发未来发展可期

2023年08月29日

——中小盘信息更新
投资评级：买入（维持）
任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

日期	2023/8/29
当前股价(元)	117.13
一年最高最低(元)	302.00/102.98
总市值(亿元)	143.17
流通市值(亿元)	40.20
总股本(亿股)	1.22
流通股本(亿股)	0.34
近3个月换手率(%)	123.37

中小盘研究团队
● 2023 H1 营收小幅增长，坚定看好机器视觉龙头长期成长空间

公司发布 2023 年半年报。实现营收 6.19 亿元，同比+3.04%；归母净利润 1.74 亿元，同比-11.16%。单 Q2 实现营收 3.69 亿元，同比-3.64%；归母净利润 1.08 亿元，同比-18.31%；净利率为 29.31%，同比-5.27pct，主要系公司毛利率有所下滑叠加加大技术研发导致研发费用率有所提升所致。考虑到 2023H1 公司业绩略低于预期，我们下调 2023-2025 年公司业绩预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润为 3.54 (-0.85) /4.60 (-1.16)/5.83 (-1.78)亿元，对应 EPS 分别为 2.89 (-0.71) /3.76 (-0.96)/4.77(-1.47)元/股，当前股价对应的 PE 分别为 36.4/27.9/22.1 倍，但鉴于公司积极布局工业 AI、3D 产品线等领域发展空间广阔，维持“买入”评级。

● 3C 电子业务受客户端应用场景持续渗透推动，汽车及半导体领域积极开拓

3C 电子领域，公司机器视觉产品逐步从手机延伸至平板、耳机、手表等领域，产品端则从提供成像方案扩展到整体方案。受益下游客户自动化生产程度提高带来的新增机器视觉需求，3C 电子业务营收同比+4.10%。新能源领域，尽管行业资本支出放缓，公司营收仍同比+0.87%。汽车及半导体领域，公司紧抓汽车电动化及智能化重要机遇期，半导体国产化趋势也为机器视觉产品带来发展机会。

● SAM 大模型带来工业机器视觉发展新机遇，加大技术研发公司发展空间广阔

公司重点加大深度学习、3D 处理与分析等核心视觉前沿技术攻关。其中工业 AI 领域，软硬结合的 AI 解决方案是工业质检行业的趋势，SAM 大模型的推出有望带动公司硬件业务市场拓宽。同时，公司凭借领先的成像技术积累了大量图像数据，有望为大模型在工业细分领域的应用提供数据支撑。2023H1 公司成立专门的工业 AI 团队，推出第三代深度学习产品 DeepVision3 并对智能软件平台 Smart3 和视觉算法库 SciVision 进行升级，应用前景广阔。3D 产品领域，公司在 3D 机械臂抓取、标定仿真等算法方面持续创新，产品应用能力继续增强。展望下半年，随着公司新品不断推出、下游应用领域及客户持续开拓，公司营收增长可期。

● 风险提示：大客户流失风险；产品毛利率下降风险；市场竞争加剧风险。
相关研究报告

《2023 Q1 业绩稳健增长，SAM 大模型带来新机遇——中小盘信息更新》

-2023.4.26

《收入快速增长，高研发投入保障领先优势——中小盘信息更新》-2023.3.21

《2022 Q3 业绩符合预期，管理软实力将彰显长期价值——中小盘信息更新》

-2022.10.25

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	875	1,141	1,230	1,587	1,965
YOY(%)	36.2	30.4	7.8	29.0	23.8
归母净利润(百万元)	303	325	354	460	583
YOY(%)	24.0	7.3	8.8	30.2	26.6
毛利率(%)	66.5	66.2	66.6	67.2	67.8
净利率(%)	34.6	28.5	28.7	29.0	29.7
ROE(%)	12.0	11.7	11.7	13.5	15.1
EPS(摊薄/元)	2.48	2.66	2.89	3.76	4.77
P/E(倍)	42.5	39.6	36.4	27.9	22.1
P/B(倍)	5.1	4.6	4.2	3.8	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2481	2529	2699	3216	3813
现金	595	555	1425	1700	2075
应收票据及应收账款	433	729	0	0	0
其他应收款	9	11	11	17	22
预付账款	2	2	2	4	5
存货	154	145	174	230	294
其他流动资产	1287	1087	1087	1264	1418
非流动资产	221	430	437	494	542
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	14	120	157	210	252
无形资产	66	64	74	80	85
其他非流动资产	140	246	206	204	205
资产总计	2702	2958	3136	3709	4356
流动负债	178	174	102	105	105
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	88	67	0	0	0
其他流动负债	90	107	102	105	105
非流动负债	9	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	5	5	5	5
负债合计	187	179	107	111	109
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	82	122	122	122	122
资本公积	1704	1698	1698	1698	1698
留存收益	729	959	1227	1548	1959
归属母公司股东权益	2515	2779	3029	3397	3866
负债和股东权益	2702	2958	3136	3508	3976

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	173	45	968	384	535
净利润	303	325	354	460	583
折旧摊销	6	6	15	19	24
财务费用	-18	-19	-16	-14	-16
投资损失	-17	-34	-14	-17	-21
营运资金变动	-117	-284	644	-43	-7
其他经营现金流	16	51	-14	-21	-27
投资活动现金流	-1105	11	-6	-32	-62
资本支出	134	222	22	52	82
长期投资	-989	198	0	0	0
其他投资现金流	18	35	16	20	19
筹资活动现金流	-98	-99	-91	-78	-98
短期借款	-4	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	40	0	0	0
资本公积增加	2	-6	0	0	0
其他筹资现金流	-96	-132	-91	-78	-98
现金净增加额	-1030	-41	871	275	375

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	875	1141	1230	1587	1965
营业成本	293	386	411	520	632
营业税金及附加	6	10	10	13	17
营业费用	143	200	209	262	320
管理费用	27	32	34	43	51
研发费用	137	191	209	270	334
财务费用	-18	-19	-16	-14	-16
资产减值损失	-4	-10	0	0	0
其他收益	26	19	16	19	20
公允价值变动收益	16	-7	2	3	3
投资净收益	17	34	14	17	21
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	337	357	393	515	647
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	337	357	393	515	647
所得税	34	32	39	55	64
净利润	303	325	354	460	583
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	303	325	354	460	583
EBITDA	325	347	379	488	616
EPS(元)	2.48	2.66	2.89	3.76	4.77

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	36.2	30.4	7.8	29.0	23.8
营业利润(%)	20.0	5.9	10.0	31.0	25.7
归属于母公司净利润(%)	24.0	7.3	8.8	30.2	26.6
获利能力					
毛利率(%)	66.5	66.2	66.6	67.2	67.8
净利率(%)	34.6	28.5	28.7	29.0	29.7
ROE(%)	12.0	11.7	11.7	13.5	15.1
ROIC(%)	41.7	25.9	57.5	63.2	70.4
偿债能力					
资产负债率(%)	6.9	6.1	3.4	3.2	2.7
净负债比率(%)	-23.4	-19.8	-47.0	-50.0	-53.7
流动比率	14.0	14.5	26.5	28.8	33.1
速动比率	13.1	13.6	24.7	26.6	30.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.4	2.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.5	5.0	12.2	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.48	2.66	2.89	3.76	4.77
每股经营现金流(最新摊薄)	1.42	0.37	7.92	3.14	4.38
每股净资产(最新摊薄)	20.57	22.73	24.78	27.79	31.62
估值比率					
P/E	42.5	39.6	36.4	27.9	22.1
P/B	5.1	4.6	4.2	3.8	3.3
EV/EBITDA	33.9	32.5	27.4	20.7	15.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn