

奥普特 (688686)

公司研究/点评报告

业绩稳步提升，研发为基巩固行业领先地位

—奥普特 (688686) 2020 年年报点评

点评报告/电子

2021 年 04 月 15 日

一、事件概述

公司 2021 年 4 月 14 日发布 2020 年年报，营业收入 6.42 亿元，同比增长 22.46%；归母净利润 2.44 亿元，同比增长 18.27%。

二、分析与判断

➤ 主要产品销量增速均超三成，客户覆盖华为、谷歌、CATL 等知名企业

公司光源、光源控制器、自制镜头和相机的销量分别较 2019 年同期增加 33.96%、35.83%、39.78% 和 43.20%，显示了业务景气度。报告期内公司一方面加深与核心客户的合作，机器视觉整体方案在主要客户应用的广度和深度得到进一步提升；另一方面积极拓展客户群体范围，产品已经应用到华为、谷歌、OPPO、CATL、ATL、比亚迪、孚能等全球知名企业。

➤ 研发持续投入，毛利率稳步提升证明产品能力及行业地位

2020 年公司研发费用同比增长 31.38%，研发人员增加 215 人，较 2019 年期末增长 64.37%，体现公司对研发和技术的重视。机器视觉软件方面，公司增加了深度学习算法和 3D 分析算法，提升了软件产品易用性，推出新一代 SciVision3.0、SciSmart3.0；机器视觉硬件方面：三维激光传感器（3D 相机）取得研发突破；机器视觉应用方面，将 SciVision3.0 中的深度学习算法引入瑕疵检测、分类识别等机器视觉应用中，取得了良好的实践效果。

公司本期整体毛利率提升 0.35 个百分点，证明了自身产品能力以及领先的行业地位。公司属于行业领军企业，已经切入苹果、华为、宁德时代等大客户，自身技术能力及产品能力至关重要。公司在软件等领域不断取得成果，长期看有望实现软件占比的提升以及产品化能力的不断提升。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 4.21/5.48/7.09 元，对应 PE 为 58X、45X、35X。选取工业互联网领域细分领军企业用友网络、中控技术、柏楚电子为可比公司，相关公司 2021 年平均 PE (Wind 一致预期) 为 83X，公司估值低于可比公司平均估值，考虑到公司在机器视觉领域的领先地位，我们认为公司具有一定估值溢价，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

重点下游需求释放不及预期；疫情影响下行业需求存在波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	642	843	1,100	1,412
增长率 (%)	22.5%	31.2%	30.5%	28.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	244	347	452	585
增长率 (%)	18.3%	42.1%	30.2%	29.5%
每股收益 (元)	3.95	4.21	5.48	7.09
PE (现价)	62.0	58.2	44.7	34.5
PB	8.8	7.6	6.5	5.5

资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐

维持评级

当前价格： 244.71 元

交易数据 2021-4-14

近 12 个月最高/最低(元)	375.0/216.8
总股本 (百万股)	82
流通股本 (百万股)	17
流通股比例 (%)	20.67
总市值 (亿元)	202
流通市值 (亿元)	42

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证 S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 010-85127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 奥普特 (688686) 2021 年一季度业绩预告点评：业绩实现翻倍增长，下游高景气助推公司高成长
2. 奥普特 (688686) 2020 年业绩快报点评：四季度单季回暖明显，看好长期成长

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	642	843	1,100	1,412
营业成本	167	288	295	378
营业税金及附加	6	9	12	14
销售费用	89	88	140	174
管理费用	27	32	50	62
研发费用	76	79	121	151
EBIT	276	347	484	634
财务费用	(2)	(12)	(14)	(17)
资产减值损失	(6)	0	0	0
投资收益	5	5	5	5
营业利润	281	398	526	680
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	281	399	527	680
所得税	37	52	75	95
净利润	244	347	452	585
归属于母公司净利润	244	347	452	585
EBITDA	281	352	489	639

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1626	1827	2253	2565
应收账款及票据	347	456	577	718
预付款项	1	2	2	3
存货	72	161	69	230
其他流动资产	6	6	6	6
流动资产合计	2334	2710	3171	3785
长期股权投资	0	5	10	14
固定资产	12	11	10	9
无形资产	67	79	95	109
非流动资产合计	94	113	136	157
资产合计	2428	2823	3307	3942
短期借款	4	4	4	4
应付账款及票据	43	66	72	89
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	134	181	214	263
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	136	183	216	266
股本	82	82	82	82
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2292	2639	3091	3676
负债和股东权益合计	2428	2823	3307	3942

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	22.5%	31.2%	30.5%	28.4%
EBIT 增长率	16.8%	25.6%	39.5%	31.0%
净利润增长率	18.3%	42.1%	30.2%	29.5%
盈利能力				
毛利率	73.9%	65.8%	73.2%	73.3%
净利率	38.0%	41.2%	41.1%	41.4%
总资产收益率 ROA	10.1%	12.3%	13.7%	14.8%
净资产收益率 ROE	10.7%	13.1%	14.6%	15.9%
偿债能力				
流动比率	17.5	15.0	14.8	14.4
速动比率	16.9	14.1	14.5	13.5
现金比率	13.9	11.4	11.6	10.6
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	145.0	145.0	140.6	136.4
存货周转天数	135.0	145.0	140.0	142.5
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	3.9	4.2	5.5	7.1
每股净资产	27.8	32.0	37.5	44.6
每股经营现金流	1.0	2.4	5.5	4.0
每股股利	1.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	62.0	58.2	44.7	34.5
PB	8.8	7.6	6.5	5.5
EV/EBITDA	51.9	42.6	29.4	22.3
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	244	347	452	585
折旧和摊销	5	5	5	5
营运资金变动	(158)	(149)	(2)	(252)
经营活动现金流	85	198	450	334
资本开支	35	19	24	21
投资	(12)	0	0	0
投资活动现金流	(44)	(19)	(24)	(21)
股权募资	1,618	22	0	0
债务募资	1	0	0	0
筹资活动现金流	1,490	21	(0)	(0)
现金净流量	1,531	201	426	313

分析师简介

强超廷，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。**2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。**

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。