

奥普特 (688686.SH)

经营规模扩张, 2021Q1 恢复高增

2020 年公司归母净利润为 2.44 亿元, 同增 18%。2020 年, 公司实现营业收入 6.42 亿元, 同增 22.46%; 归母净利润为 2.44 亿元, 同增 18.27%。净利率为 38.01%, 同比降低 1.34%。2021Q1 公司归母净利润为 5000-6000 万元, 同比增长 181.51%-237.81%; 较 2019 年同期增长 17.44%-42.90%。

递延订单逐步在下半年确认收入, 全年综合毛利率提升。上半年, 受疫情影响, 公司下游客户产线建设计划延后, 公司产品交货进度略有放缓, 相关订单递延到下半年完成。公司 2020 年 Q3/Q4 单季收入分别为 2.23、1.79 亿元, 同比分别增长 11%、76%, 净利润同比增速分别为 3%、119%。2020 年公司综合毛利率为 73.94%, 增加 0.35%, 其中, 机器视觉产品毛利率减少 0.73%, 配件产品毛利率增加 17.68%。弱剔除运输费用计入成本端影响, 机器视觉产品毛利率仍较稳定。

经营规模扩张, 员工人数大幅增长, 为中长期发展蓄力。2020 年末, 公司员工总数为 1334 人, 同比增长 54%。其中, 销售/技术人员人数同比分别增长 71%、64%至 496/549 人。人员规模大幅扩张为中长期发展蓄势。短期看, 费用端有所承压。2020 年, 公司销售/管理/研发费用较去年同期分别提升 1.06%/0.79%/0.81%。

研发投入维持高增长, 看好核心零部件龙头持续拓宽成长赛道。2020 年公司研发支出为 7644 万元, 同比增长 31.39%。与此同时, 公司于当期获批“国家博士后科研工作站”、“广东省博士工作站”、“广东省企业技术中心”等创新研发平台。硬件/软件产品研发逐步深入, ① **硬件产品**, 三维激光传感器 (3D 相机) 取得研发突破, 开发了集成网口通讯外部触发与分区控制于一体的高亮线扫光源等产品; ② **视觉软件**, 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 SciVision 3.0、SciSmart 3.0; ③ **机器视觉应用**, 将 SciVision 3.0 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, 实践效果较好, 并得到客户的认可。持续看好公司自身产品线拓展逻辑, 自产硬件扩容 (光源至镜头、相机), 软件强化完善系统生态 (提升产线价值量及盈利能力)。

盈利预测与估值。预计 2021-2023 年公司归母净利润为 3.65/4.69/6.07 亿元, 对应当前股价估值为 60.3、46.9、36.3 倍。维持“增持”评级。

风险提示: 核心客户资本开支不及预期; 自产硬件产品扩张进度不及预期; 视觉分析软件研发、销售不及预期; 行业竞争加剧。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	525	642	840	1,100	1,450
增长率 yoy (%)	24.3	22.5	30.8	31.0	31.8
归母净利润 (百万元)	206	244	365	469	607
增长率 yoy (%)	50.9	18.3	49.6	28.6	29.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.50	2.96	4.43	5.69	7.36
净资产收益率 (%)	36.6	10.7	14.2	15.9	17.4
P/E (倍)	106.7	90.2	60.3	46.9	36.3
P/B (倍)	39.1	9.6	8.6	7.4	6.3

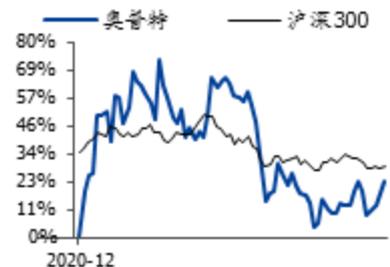
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 04 月 19 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	仪器仪表
前次评级	增持
04 月 19 日收盘价	267.11
总市值(百万元)	21,939.35
总股本(百万股)	82.48
其中自由流通股(%)	20.67
30 日日均成交量(百万股)	0.18

股价走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号: S0680518040002

邮箱: yaojian@gszq.com

分析师 陆亚兵

执业证书编号: S0680520080005

邮箱: luyabing@gszq.com

相关研究

- 《奥普特 (688686.SH): 递延订单交付, 全年业绩稳健增长》2021-02-25
- 《奥普特 (688686.SH): 机器视觉核心部件龙头, 生态完善推进成长》2021-02-22



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	583	2334	2609	3017	3537
现金	94	1626	1901	2256	2741
应收票据及应收账款	184	347	325	342	332
其他应收款	3	5	5	9	10
预付账款	1	1	1	2	2
存货	54	72	94	126	169
其他流动资产	247	283	283	283	283
非流动资产	63	94	103	119	138
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	13	12	12	16	21
无形资产	44	67	77	90	105
其他非流动资产	6	15	13	13	12
资产总计	646	2428	2711	3136	3675
流动负债	82	134	134	171	187
短期借款	3	4	4	4	4
应付票据及应付账款	27	43	50	74	92
其他流动负债	52	86	80	94	90
非流动负债	1	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	2	2	2	2
负债合计	82	136	136	174	189
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	62	82	82	82	82
资本公积	187	1702	1702	1702	1702
留存收益	315	509	754	1032	1438
归属母公司股东权益	564	2292	2575	2962	3486
负债和股东权益	646	2428	2711	3136	3675

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	158	96	336	420	550
净利润	206	244	365	469	607
折旧摊销	5	5	5	6	8
财务费用	-7	-2	-30	-35	-40
投资损失	-1	-5	-5	-5	-5
营运资金变动	-57	-158	1	-16	-20
其他经营现金流	11	11	0	0	0
投资活动现金流	-231	-44	-9	-17	-22
资本支出	11	35	9	16	19
长期投资	-220	-12	0	0	0
其他投资现金流	-440	-21	0	-1	-3
筹资活动现金流	-10	1490	-52	-47	-42
短期借款	-10	1	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	21	0	0	0
资本公积增加	118	1515	0	0	0
其他筹资现金流	-120	-48	-52	-47	-42
现金净增加额	-80	1542	275	355	485

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	525	642	840	1100	1450
营业成本	139	167	221	293	393
营业税金及附加	6	6	7	8	9
营业费用	67	89	114	146	189
管理费用	18	27	34	43	55
研发费用	58	76	100	131	173
财务费用	-7	-2	-30	-35	-40
资产减值损失	-4	-6	-7	-7	-7
其他收益	6	14	15	15	15
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	5	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	243	281	421	541	699
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	243	281	421	541	700
所得税	37	37	56	72	93
净利润	206	244	365	469	607
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	206	244	365	469	607
EBITDA	246	238	373	486	633
EPS (元)	2.50	2.96	4.43	5.69	7.36

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	24.3	22.5	30.8	31.0	31.8
营业利润(%)	52.5	15.5	49.8	28.6	29.3
归属于母公司净利润(%)	50.9	18.3	49.6	28.6	29.2
获利能力					
毛利率(%)	73.6	73.9	73.7	73.4	72.9
净利率(%)	39.4	38.0	43.5	42.7	41.8
ROE(%)	36.6	10.7	14.2	15.9	17.4
ROIC(%)	36.1	8.8	12.4	14.0	15.5
偿债能力					
资产负债率(%)	12.7	5.6	5.0	5.5	5.1
净负债比率(%)	-16.3	-70.7	-73.6	-76.0	-78.5
流动比率	7.1	17.5	19.5	17.6	19.0
速动比率	6.1	16.5	18.4	16.6	17.8
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.4	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	3.2	2.4	2.5	3.3	4.3
应付账款周转率	5.5	4.7	4.7	4.7	4.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.50	2.96	4.43	5.69	7.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.91	1.16	4.07	5.09	6.66
每股净资产(最新摊薄)	6.83	27.79	31.22	35.91	42.27
估值比率					
P/E	106.7	90.2	60.3	46.9	36.3
P/B	39.1	9.6	8.6	7.4	6.3
EV/EBITDA	88.3	84.7	53.3	40.3	30.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年04月19日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com