

2021 年中报业绩预告点评：新能源行业逐步放量，上半年业绩实现快速增长 增持（维持）

2021 年 07 月 13 日

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	642	855	1,112	1,450
同比（%）	22.5%	33.1%	30.1%	30.4%
归母净利润（百万元）	244	366	478	618
同比（%）	18.3%	50.0%	30.5%	29.3%
每股收益（元/股）	2.96	4.44	5.79	7.49
P/E（倍）	121.86	81.26	62.27	48.16

事件：公司发布 2021 年中报业绩

■ 新能源行业需求快速提升，公司上半年业绩实现高速增长

2021 年半年度实现营业收入为 3.88 亿元-3.95 亿元，同比增长 61.43%-64.34%，实现归母净利润 1.38-1.45 亿元，同比增长 72.96%-81.74%。单季度看，Q2 实现营收 2.10 亿元-2.17 亿元，同比增长 29.31%-33.63%，实现归母净利润 0.76-0.83 亿元，同比增长 21.82%-33.11%，基本符合我们预期。公司上半年业绩实现快速增长主要原因有：①新能源行业的高景气度，客户对机器视觉应用需求的增加，公司绑定宁德时代，报告期内新能源行业机器视觉收入快速提升；②3C 行业，公司拓宽了机器视觉解决方案的应用领域，以苹果为例，从组装端向零部件、模组等环节延伸。

■ 机器视觉是黄金成长赛道，我国机器视觉行业空间广阔

机器视觉代替人眼在多种场景下实现多种功能，广泛应用在智能制造、高端装备等行业，是先进制造的重要组成部分，是黄金成长赛道：①2016-2019 年全球机器视觉市场规模 CAGR 达 18.05%，2019 年提升至 102 亿美元。2020 年受新冠疫情影响，全球机器视觉市场规模有所下滑，降至 96 亿美元。②我国机器视觉起步较晚，2015 年市场规模仅为 31 亿元，2019 年提升至 103 亿，2015-2019 年 CAGR 达 35.01%，远高于全球机器视觉行业同期复合增速。作为全球第一大制造国，我国机器视觉渗透率偏低，人口老龄化、人工成本提升+机器视觉先天优势+政策扶持智能制将持续推动我国机器视觉行业快速发展，中国产业信息网预测 2023 年我国机器视觉行业规模有望达到 197 亿元，2019-2023 年 CAGR 达 17.6%。

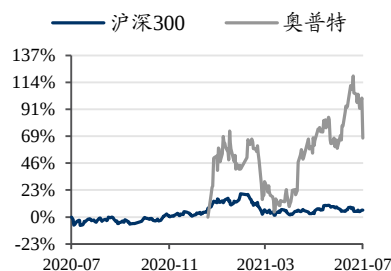
■ 竞争优势显著，公司具备持续扩张的条件

当前公司收入利润体量偏小，有较大成长空间，目前具备了持续扩张的条件：①公司拥有完善的机器视觉硬件和软件产品线，尤其软件方面，具有独立的底层算法库，软件有望成为公司重要的看点。②公司巩固 3C 电子行业竞争优势同时，能力圈拓展延伸至新能源、半导体、光伏等领域，产品已经获得宁德时代、ATL、比亚迪、孚能等全球知名企业认可，成长空间进一步打开。③2020 年公司登陆科创板，募投资金主要用于产能扩充以及研发中心建设，进一步夯实公司竞争优势。

■ 盈利预测与投资评级：我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 4.44、5.79、7.49 元，当前股价对应动态 PE 分别为 81/62/48 倍。考虑到机器视觉行业的高成长性和高盈利性，公司作为本土机器视觉龙头将深度受益，维持“增持”评级。

■ 风险提示：对苹果公司存在一定依赖，3C 电子领域集中度较高，产品定价下行及毛利率下滑，新品研发及市场推广不及预期，贸易摩擦影响采购。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	360.75
一年最低/最高价	200.11/482.00
市净率(倍)	12.63
流通 A 股市值(百万元)	6419.03

基础数据

每股净资产(元)	28.55
资产负债率(%)	6.89
总股本(百万股)	82.48
流通 A 股(百万股)	17.79

相关研究

1、《奥普特 (688686)：卡位优势赛道，持续扩张的本土机器视觉龙头》2021-06-02

奥普特三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2,334	2,402	2,607	2,867	营业收入	642	855	1,112	1,450
现金	1,626	1,757	1,641	1,921	减:营业成本	167	225	294	378
应收账款	347	244	529	479	营业税金及附加	6	9	10	13
存货	72	89	120	150	营业费用	89	120	145	188
其他流动资产	290	312	316	317	管理费用	104	147	178	227
非流动资产	94	300	528	792	研发费用	76	109	133	169
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-2	-51	-52	-55
固定资产	12	115	242	390	资产减值损失	6	9	6	7
在建工程	8	92	176	276	加:投资净收益	5	4	4	4
无形资产	67	85	102	119	其他收益	14	5	5	5
其他非流动资产	7	8	8	7	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	2,428	2,702	3,134	3,658	营业利润	281	423	552	714
流动负债	134	125	162	167	加:营业外净收支	1	0	0	0
短期借款	4	5	5	5	利润总额	281	423	552	714
应付账款	43	47	71	81	减:所得税费用	37	57	75	96
其他流动负债	86	73	86	82	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	2	1	1	1	归属母公司净利润	244	366	478	618
长期借款	0	0	0	0	EBIT	233	373	502	661
其他非流动负债	2	1	1	1	EBITDA	238	390	551	755
负债合计	136	126	163	168	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	2.96	4.44	5.79	7.49
归属母公司股东权益	2,292	2,576	2,971	3,490	每股净资产(元)	27.79	31.23	36.02	42.31
负债和股东权益	2,428	2,702	3,134	3,658	发行在外股份(百万股)	82	82	82	82
					ROIC(%)	46.0%	56.2%	40.0%	43.2%
					ROE(%)	10.7%	14.2%	16.1%	17.7%
					毛利率(%)	73.9%	73.6%	73.6%	73.9%
					销售净利率(%)	38.0%	42.8%	43.0%	42.6%
					资产负债率(%)	5.6%	4.7%	5.2%	4.6%
					收入增长率(%)	22.5%	33.1%	30.1%	30.4%
					净利润增长率(%)	18.3%	50.0%	30.5%	29.3%
					P/E	121.86	81.26	62.27	48.16
					P/B	12.98	11.55	10.01	8.53
					EV/EBITDA	117.18	71.07	50.57	36.55
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E					
经营活动现金流	96	399	188	678					
投资活动现金流	-44	-236	-273	-354					
筹资活动现金流	1,490	-32	-31	-44					
现金净增加额	1,542	131	-116	280					
折旧和摊销	5	18	49	94					
资本开支	35	204	228	264					
营运资本变动	-158	72	-283	25					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>