

2021 年中报点评：新能源行业快速放量，业绩符合预期 增持（维持）

2021 年 08 月 18 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	867	1,128	1,470
同比（%）	22.5%	34.9%	30.1%	30.4%
归母净利润（百万元）	244	359	472	618
同比（%）	18.3%	46.9%	31.6%	30.9%
每股收益（元/股）	2.96	4.35	5.72	7.49
P/E（倍）	118.00	80.33	61.04	46.62

事件：公司发布 2021 年中报。报告期内公司实现营业收入 3.92 亿元，同比增长 63.11%；实现归母净利润 1.43 亿元，同比增长 79.53%；扣非后归母净利润 1.29 亿元，同比增长 75.62%，符合市场预期。

■ 新能源行业需求快速提升，公司上半年收入实现高速增长

报告期内公司实现营收 3.92 亿元，同比增长 63.11%，其中 Q2 实现营收 2.14 亿元，同比增长 31.80%，公司 2021 年上半年收入端快速增长主要原因有：①新能源行业高景气度，客户对自动化需求增长，机器视觉应用快速增加，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。我们注意到 2021 年上半年公司合同负债达到 3440 万元，较 2020 年同期增长 746.43%，主要系销售订单增加所致，考虑到下半年新能源放量，全年收入有望延续较快增长。

■ 净利率水平有所提升，经营活动现金流大幅改善

报告期内公司实现归母净利润 1.43 亿元，同比增长 79.53%，其中 Q2 实现归母净利润 8080 万元，同比增长 30.28%，中报业绩落在先前业绩预告范围内，符合市场预期。2021 年上半年公司净利率为 36.54%，较 2020 年同期提升 3.34 个百分点，盈利水平有所提升：①2021 年上半年公司整体毛利率下降 1.52 个百分点，我们判断主要系毛利率较低的新能源行业收入占比提升以及员工数量大幅提升所致；②报告期内期间费用率较 2020 年同期下降 1.76 个百分点，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比变动 +2.10、-0.35、+2.04、-2.02pct；③报告期内理财投资收益 1456 万元，2020 年同期仅为 261 万元，投资收益大幅提升是公司净利率提升的最大原因。

2020 年上半年公司经营活动现金流量净额 1.15 亿元，较 2020 年同期增长 233.26%，现金流改善明显，主要系 2020 年第四季度应收款在本期回款。

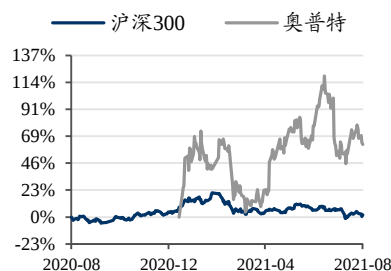
■ 竞争优势显著，公司具备持续扩张的条件

机器视觉是长坡厚雪赛道，当前公司收入利润体量偏小，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。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到新能源行业毛利率低于 3C 行业，我们调整公司 2021-2023 年 EPS 分别为 4.35、5.72、7.49 元（原值 4.44、5.79、7.49 元），当前股价对应动态 PE 分别为 80/61/47 倍。考虑到公司的高成长性和高盈利性，维持“增持”评级。

■ 风险提示：3C 电子领域集中度较高，新能源放量不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	349.33
一年最低/最高价	200.11/482.00
市净率(倍)	12.68
流通 A 股市值(百万元)	6215.83

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)：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》2021-07-13

2、《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	2,390	2,586	2,853	营业收入	642	867	1,128	1,470
现金	1,626	1,728	1,619	1,885	减:营业成本	167	237	305	392
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	121	147	191
其他流动资产	290	329	318	339	管理费用	104	153	186	230
非流动资产	94	310	534	799	研发费用	76	110	135	171
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-2	-51	-51	-54
固定资产	12	115	242	390	资产减值损失	6	9	6	7
在建工程	8	96	181	282	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	14	9	9	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	2,428	2,700	3,121	3,652	营业利润	281	415	546	714
流动负债	134	131	162	174	加:营业外净收支	1	0	0	0
短期借款	4	5	5	5	利润总额	281	415	546	714
应付账款	43	52	70	86	减:所得税费用	37	56	74	96
其他流动负债	86	74	86	83	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	359	472	618
长期借款	0	0	0	0	EBIT	233	365	496	662
其他非流动负债	2	1	1	1	EBITDA	238	383	547	758
负债合计	136	132	163	175	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	4.35	5.72	7.49
归属母公司股东权益	2,292	2,568	2,958	3,477	每股净资产(元)	27.79	31.14	35.86	42.15
负债和股东权益	2,428	2,700	3,121	3,652	发行在外股份(百万股)	82	82	82	82
					ROIC(%)	46.0%	53.0%	39.2%	42.5%
					ROE(%)	10.7%	14.0%	16.0%	17.8%
					毛利率(%)	73.9%	72.6%	73.0%	73.4%
					销售净利率(%)	38.0%	41.4%	41.9%	42.0%
					资产负债率(%)	5.6%	4.9%	5.2%	4.8%
					收入增长率(%)	22.5%	34.9%	30.1%	30.4%
					净利润增长率(%)	18.3%	46.9%	31.6%	30.9%
					P/E	118.00	80.33	61.04	46.62
					P/B	12.57	11.22	9.74	8.29
					EV/EBITDA	113.22	70.08	49.29	35.19
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E					
经营活动现金流	96	382	193	669					
投资活动现金流	-44	-247	-271	-357					
筹资活动现金流	1,490	-32	-31	-45					
现金净增加额	1,542	103	-110	267					
折旧和摊销	5	18	51	96					
资本开支	35	209	229	265					
营运资本变动	-158	61	-275	13					

数据来源: wind, 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>