

证券研究报告—动态报告

机械设备

工业机械

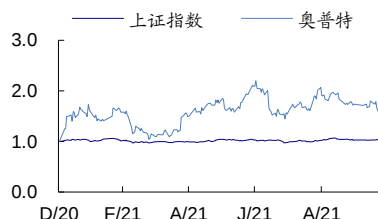
奥普特(688686)
买入

2021 年三季报点评

(维持评级)

2021 年 10 月 25 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	82/18
总市值/流通(百万元)	28,454/6,139
上证综指/深圳成指	3,583/14,493
12 个月最高/最低(元)	482.00/200.11

相关研究报告:

《奥普特-688686-2021 年中报点评: 业绩符合预期, 长期受益品类扩张及应用领域拓展》——2021-08-19

《奥普特-688686-2021 年一季报点评: 业绩略超预期, 研发投入持续增加, 前景可期》——2021-04-27

《奥普特-688686-2020 年报点评: 机器视觉核心零部件国内龙头, 从光源到系统大步迈进》——2021-04-15

证券分析师: 吴双

电话:

E-MAIL: wushuang2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519120001

联系人: 田丰

电话:

E-MAIL: tianfeng1@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评

研发投入翻倍, 新能源业务拓展顺利

● 2021 年前三季度收入同比+38.98%, 归母净利润同比+20.14%

公司 2021 年前三季度实现营收 6.44 亿元, 同比增长 38.98%; 归母净利润 2.18 亿元, 同比增长 20.14%。单季度看, 21Q3 实现营收 2.51 亿元, 同比+12.94%; 归母净利润 0.75 亿元, 同比-26.49%, 收入增长主要系锂电业务大幅增长所致, 业绩低于预期主要系业务结构变化整体毛利率降低及费用大幅增加所致。公司前三季度毛利率/净利率为 66.42%/33.87%, 同比-6.84/-5.31 个 pct, 主要系行业属性决定锂电业务毛利率低于 3C, 锂电业务占比提升使得整体毛利率有所下降。公司销售/管理/研发/财务费用率为 15.90%/2.99%/14.99%/-2.54%, 同比变动+1.66/+0.04/+5.17/-2.25 个 pct, 销售及研发费用率提升较多主要系公司加大扩张短期销售及研发人员增长较多所致。公司经营性现金净流入 1.07 亿元, 同比增长 1165.17%, 回款良好。

● 深耕 3C, 持续加大新能源、半导体、光伏等领域投入

公司持续加大研发投入: 公司前三季度研发费用 0.96 亿元, 同比大幅增长 112.04%, 研发费用率 14.99%, 同比提升 5.17 个 pct, 公司将加强在不同行业与应用场景下整体视觉系统解决方案的设计, 提炼出标准化普适性强的解决方案, 再将应用数据反馈到机器视觉软硬件层面促进产品研发。**深耕 3C、产业链应用环节延伸, 加大在新能源、半导体、光伏等领域投入。**公司业务从光学解决方案向整体解决方案大步迈进。公司深耕 3C 领域, 巩固竞争优势并深挖需求, 在 3C 产业链中延伸应用环节; 锂电领域受益行业高景气度, 在手订单饱满; 并加大在半导体、光伏行业的投入, 积极开拓汽车汽配、化学和制药行业、物流和供应链行业。此外, 公司积极布局欧洲、日本等海外市场。

● 盈利预测与投资建议:

公司因业务结构变化及加大投入导致短期业绩略低于预期, 不过长期趋势仍然向好, 将持续受益行业发展及进口替代, 我们下调公司 2021-2023 年归母净利润至 3.01/3.99/5.14 亿元(前值 3.48/4.56/5.97 亿元, 对应 PE 94/72/55 倍, 维持“买入”评级。

● 风险提示: 锂电需求不及预期; 新领域拓展不及预期; 毛利率下滑。

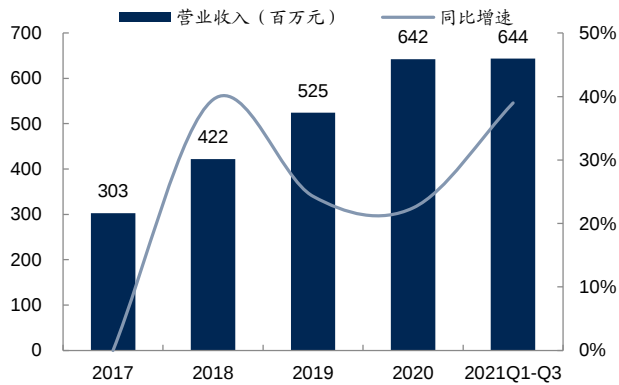
盈利预测和财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	642.43	855.64	1137.99	1520.00
(+/-%)	22.46%	33.19%	33.00%	33.57%
净利润(百万元)	244.17	301.29	397.81	513.72
(+/-%)	18.27%	23.40%	32.03%	29.14%
摊薄每股收益(元)	2.96	3.65	4.82	6.23
EBIT Margin	42.96%	35.52%	36.48%	35.65%
净资产收益率(ROE)	10.65%	11.99%	14.35%	16.33%
市盈率(PE)	116.54	94.44	71.53	55.39
EV/EBITDA	101.84	89.15	63.10	47.71
市净率(PB)	12.41	11.32	10.26	9.05

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

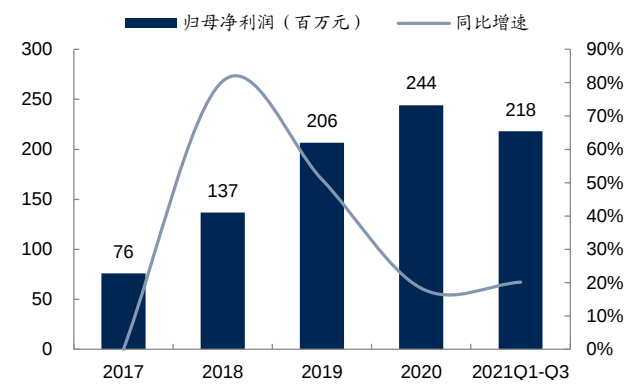
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 奥普特 2021 年前三季度营收同比增长 38.98%



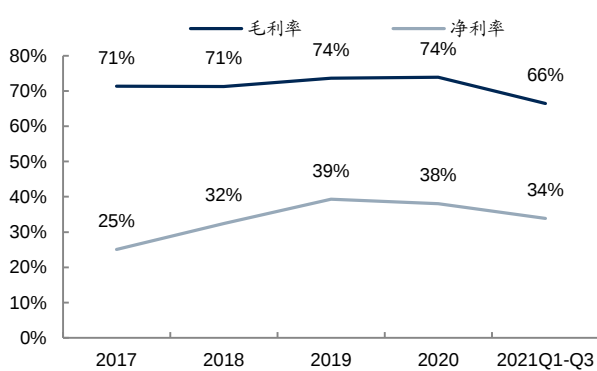
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 奥普特 2021 年前三季度归母净利润增长 20.14%



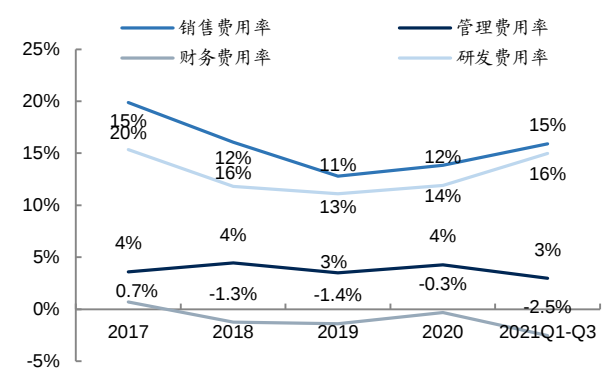
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 3: 奥普特毛利率短期略有波动



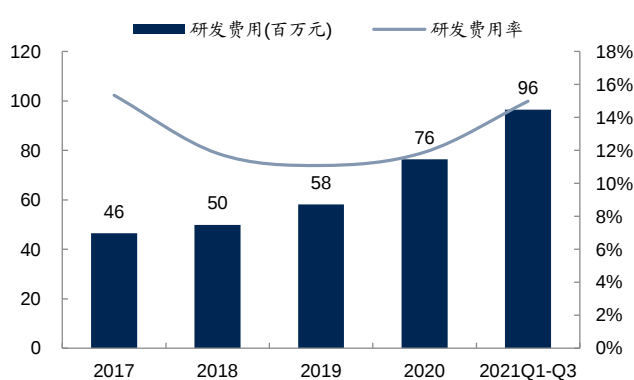
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 奥普特期间费用率短期有所上升



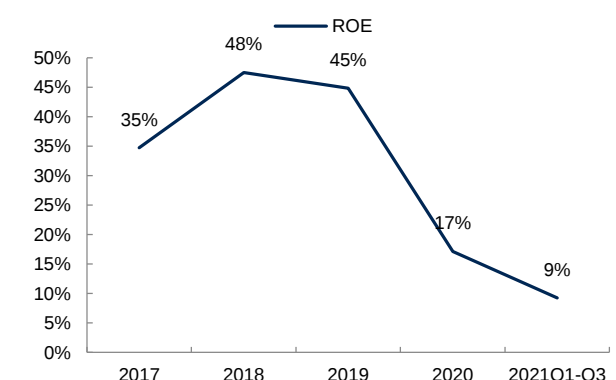
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 奥普特研发费用稳步增长



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 奥普特 ROE 短期下滑



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 1: 可比公司估值

公司	投资评级	市值 (亿元)	股价 (元) 20211022	EPS			PE		
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
KEYENCE	未评级	9,666.46	3,974.57	48.31	48.11	64.22	82.27	82.62	61.89
康耐视科技	未评级	972.39	550.28	7.06	10.50	12.57	77.91	52.42	43.77
						平均值	80.09	67.52	52.83
奥普特	买入	284.54	345.00	2.96	3.65	4.82	116.54	94.44	71.53

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理及预测

注: 未评级公司系 Bloomberg 一致预期。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	1626	1623	1549	1540	营业收入	642	856	1138	1520
应收款项	352	356	501	711	营业成本	167	279	373	527
存货净额	72	92	113	174	营业税金及附加	6	9	12	15
其他流动资产	52	40	69	96	销售费用	89	124	159	205
流动资产合计	2334	2343	2463	2753	管理费用	104	140	179	231
固定资产	20	262	457	631	财务费用	-2	-32	-32	-31
无形资产及其他	67	65	63	62	投资收益	5	12	15	20
投资性房地产	7	7	7	7	资产减值及公允价值变动	6	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	-8	0	0	0
资产总计	2428	2677	2991	3453	营业利润	281	349	463	594
短期借款及交易性金融负债	4	0	0	0	营业外净收支	1	0	0	0
应付款项	43	58	76	111	利润总额	281	349	463	594
其他流动负债	86	103	140	194	所得税费用	37	48	65	80
流动负债合计	134	161	216	305	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	244	301	398	514
其他长期负债	2	2	2	2					
长期负债合计	2	2	2	2	现金流量表（百万元）				
负债合计	136	163	218	307		2020	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	净利润	244	301	398	514
股东权益	2292	2514	2772	3146	资产减值准备	4	166	124	139
负债和股东权益总计	2428	2677	2991	3453	折旧摊销	5	17	39	61
					公允价值变动损失	-6	-1	-1	-1
					财务费用	-2	-32	-32	-31
					营运资本变动	-153	185	-15	-71
					其它	-4	-166	-124	-139
					经营活动现金流	90	503	422	503
					资本开支	-19	-422	-357	-372
					其它投资现金流	-12	0	0	0
					投资活动现金流	-32	-422	-357	-372
					权益性融资	1618	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	-50	-79	-139	-140
					其它融资现金流	-46	-4	0	0
					融资活动现金流	1473	-83	-139	-140
					现金净变动	1531	-3	-75	-9
					货币资金的期初余额	94	1626	1623	1549
					货币资金的期末余额	1626	1623	1549	1540
					企业自由现金流	72	43	25	88
					权益自由现金流	26	67	52	114

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032