

奥普特(688686)

报告日期: 2021 年 10 月 25 日

三季度业绩稳增长，收入结构变化带来盈利能力承压 ——奥普特 2021 年三季度报点评

事件

公司 2021 年前三季度实现营业收入 6.4 亿元，同比增长 39%；归母净利润 2.2 亿元，同比增长 20%；扣非净利润 2.0 亿元，同比增长 13%；基本每股收益 2.6 元，同比下降 9.9%；ROE 为 9.26%，同比大幅下降 68%。

投资要点

□ 三季度业绩略低于市场预期，新能源订单加速确认导致短期盈利能力下降

公司 2021 前三季度营收稳步提升，净利润增速有所放缓，略低于市场预期；公司在手订单充足，今年上半年新能源业务收入为 7,600 万元，其中来自宁德时代的收入占比 19%；公司 Q4 将会增加新投标项目。公司 Q3 实现营收 2.5 亿元，同比增长 13%，环比 Q2 增长 18%；归母净利润 0.7 亿元，同比下降 26%，环比 Q2 下降 8%。公司 2021 年前三季度毛利率 66.4%，同比下降 6.9pct，环比下降 1.2pct.；Q3 公司毛利率为 64.6%，同比下降 13.1pct，环比下降 3pct.，单季度毛利率同比、环比下降较明显，主要原因是公司新能源订单加速确认以及部分原材料成本上升，新能源订单盈利空间低于 3C 苹果产业链，收入结构变化导致公司短期盈利能力有所下降。

公司 2021 前三季度销售费用 1.0 亿元，同比大幅增长 55%，销售费用大幅增长主要受业务扩张、销售人员增加及 2020 年疫情政府免征企业社保等影响；公司前三季度管理费用 1,924 万元，同比提升 41%，主要系管理人员增加、工资薪金增加及 2020 年疫情政府免征企业社保等影响；公司前三季度研发费用 9,648 万元，同比大幅提升 112%，主要系持续扩张研发团队，研发人员较上年同期增加 184 人，薪金福利、差旅费、材料费用增加，同时新能源项目前期投入较多所致；公司前三季度经营活动产生现金流净额为 1.1 亿，同比大幅增长近 12 倍，主要原因是当期回款情况良好、大量去年应收账款在今年上半年逐步回款、当期经营现金流入增长远大于当期经营现金流出增长。

□ 高成长赛道龙头竞争优势明显，持续研发产能投入拓展新能源市场

机器视觉行业发展空间巨大，公司作为机器视觉国内龙头，对标国外基恩士、康耐视，在 3C 领域，长期作为苹果的机器视觉的主要国产供应商，同时积极布局延伸至锂电新能源、光伏、半导体等新应用领域，并已获得宁德时代、比亚迪、孚能等大客户认可，增量市场空间有望迅速打开。公司在发展过程中不断加强对机器视觉及其底层核心技术的研发投入、积累优质客户资源，公司已具备较为突出的竞争优势。公司持续加大技术研发和项目产能投入，截止报告期末，共获发明专利 27 项、实用新型专利 154 项、外观设计专利 23 项，共获软件著作权 65 项。

盈利预测与估值

我们调整公司 2021-2023 年净利润分别至 3.0/4.0/5.2 亿元，同比增长 21%/34%/31%；EPS 为 3.59/4.83/6.34 元，对应 PE 为 96/71/54 倍，维持“增持”评级。

风险提示

行业大幅波动；行业竞争加剧公司利润率下滑；新品研发及市场推广不及预期

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	642	852	1112	1453
(+/-)	22%	33%	30%	31%
净利润	244	296	398	523
(+/-)	18%	21%	34%	31%
每股收益(元)	2.96	3.59	4.83	6.34
P/E	117	96	71	54
P/B	12.4	11.0	9.5	8.1
ROE	17%	12%	14%	16%

评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥ 345.00

单季度业绩

元/股

3Q/2021

0.91

2Q/2021

0.98

1Q/2021

0.76

4Q/2020

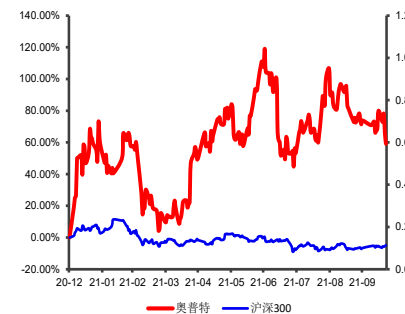
1.01

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 潘贻立

执业证书号: S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

【奥普特】机器视觉核心部件龙头：行业高速增长与市占率提升共振 2021.07

【奥普特】中报业绩符合预期，经营性现金流大幅增长 2021.08

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2334	2613	3041	3599	营业收入	642	852	1112	1453
现金	1626	1986	2237	2612	营业成本	167	281	365	476
交易性金融资产	233	151	201	195	营业税金及附加	6	8	9	12
应收账款	347	316	404	534	营业费用	89	111	133	160
其它应收款	5	5	7	9	管理费用	27	30	33	44
预付账款	1	3	3	4	研发费用	76	98	122	160
存货	72	127	155	207	财务费用	(2)	(30)	(34)	(38)
其他	51	26	35	37	资产减值损失	16	34	44	58
非流动资产	94	116	135	158	公允价值变动损益	0	0	0	0
金融资产类	0	0	0	0	投资净收益	5	5	5	5
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	14	15	15	15
固定资产	12	14	16	18	营业利润	281	341	458	602
无形资产	67	88	103	123	营业外收支	1	1	1	1
在建工程	8	9	10	12	利润总额	281	342	459	603
其他	7	6	5	6	所得税	37	45	61	80
资产总计	2428	2729	3176	3757	净利润	244	296	398	523
流动负债	134	139	188	245	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	4	2	2	2	归属母公司净利润	244	296	398	523
应付款项	43	60	82	111	EBITDA	262	318	430	570
预收账款	0	2	2	2	EPS (最新摊薄)	2.96	3.59	4.83	6.34
其他	86	75	102	130	主要财务比率				
非流动负债	2	1	1	2		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	2	1	1	2	营业收入	22.46%	32.65%	30.48%	30.71%
负债合计	136	141	189	247	营业利润	15.45%	21.33%	34.36%	31.46%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	18.27%	21.42%	34.27%	31.40%
归属母公司股东权	2292	2589	2987	3510	获利能力				
负债和股东权益	2428	2729	3176	3757	毛利率	73.94%	67.06%	67.15%	67.24%
					净利率	38.01%	34.79%	35.80%	35.99%
现金流量表					ROE	17.10%	12.15%	14.28%	16.10%
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	ROIC	9.72%	10.54%	12.40%	14.00%
经营活动现金流	96	272	285	352	偿债能力				
净利润	244	296	398	523	资产负债率	5.61%	5.15%	5.95%	6.58%
折旧摊销	5	3	3	3	净负债比率	2.94%	1.42%	1.06%	0.81%
财务费用	(2)	(30)	(34)	(38)	流动比率	17.45	18.75	16.21	14.67
投资损失	(5)	(5)	(5)	(5)	速动比率	16.91	17.84	15.39	13.82
营运资金变动	(137)	27	(95)	(137)	营运能力				
其它	(10)	(20)	17	5	总资产周转率	0.42	0.33	0.38	0.42
投资活动现金流	(44)	60	(67)	(15)	应收帐款周转率	2.48	2.54	2.78	2.61
资本支出	(7)	(4)	(4)	(5)	应付帐款周转率	4.73	5.41	5.14	4.94
长期投资	0	0	0	0	每股指标(元)				
其他	(37)	64	(64)	(10)	每股收益	2.96	3.59	4.83	6.34
筹资活动现金流	1490	28	34	38	每股经营现金	1.16	3.30	3.45	4.27
短期借款	1	(2)	0	0	每股净资产	27.79	31.39	36.21	42.55
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
其他	1488	30	34	38	P/E	116.54	95.97	71.48	54.40
现金净增加额	1542	360	251	375	P/B	12.41	10.99	9.53	8.11
					EV/EBITDA	61.06	82.83	60.45	45.01

资料来源: Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn