

奥普特 (688686)

奥普特 2022 年一季报点评: 收入端稳步增长, 股份支付费用影响利润端表现

增持 (维持)

2022 年 04 月 25 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001
huangrl@dwzq.com

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	875	1,164	1,541	2,055
同比	36%	33%	32%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	303	376	516	689
同比	24%	24%	37%	32%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	3.67	4.56	6.26	8.36
P/E (现价&最新股本摊薄)	37.80	30.41	22.18	20.76

事件: 公司发布 2022 年一季报。

■ 新能源业务持续快速放量, 2022Q1 收入端保持稳健增长

2022Q1 公司实现营业收入 2.18 亿元, 同比+22.53%, 符合市场预期。①2021 年新能源行业景气度高, 公司产品、视觉方案大量应用在新能源行业, 前期新能源新签订单较多, 2021 年下半年进入到大规模交货期, 我们判断 2022Q1 新能源业务收入同比实现了大幅增长, 占营收比重较 2021 年的 29.48%持续提升; ②3C 行业仍是公司收入主要来源, 我们判断 2022Q1 营收占比超过 50%, 收入相比 2021Q1 略有下滑, 主要系 2021Q1 确认较多 3C 订单来自于 2020Q4, 基数较高; ③此外, 公司积极拓展半导体、汽车行业海外市场, 加强新产品研发、产品升级, 相关业务实现了快速增长。展望 2022 年, 短期疫情对公司订单交付节奏有一定影响, 但全年收入端仍有望保持稳步增长。

■ 毛利率下降叠加计提股份支付费用, 2022Q1 盈利能力出现一定下滑

2022Q1 公司实现归母净利润 0.63 亿元, 同比+1.23%, 扣非归母净利润为 0.57 亿元, 同比+7.60%, 销售净利率为 28.94%, 同比-6.09pct; 扣非销售净利率为 25.89%, 同比-3.59pct, 盈利能力出现明显下滑。具体来看: 1) 毛利端: 2022Q1 公司销售毛利率为 65.34%, 同比-2.20pct, 我们判断主要系毛利率较低的新能源业务收入占比提升所致。2) 费用端: 2022Q1 公司期间费用率为 35.75%, 同比+6.10pct, 是盈利能力下滑的主要原因, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+3.14pct、-0.09pct、+0.86pct 和+2.19pct。费用率提升主要系 2022Q1 股份支付费用达到 880 万元, 对期间费用率影响超过 4pct, 若扣除股份支付费用影响, 2022Q1 扣非归母净利润同比增长 24.33%。此外, 公司为新能源业务积极储备人员, 2021 年底销售人员达到 743 人, 同比+50%, 大幅人员扩张短期内对期间费用率带来一定不利影响。

■ 机器视觉是长坡厚雪赛道, 公司具备持续扩张的条件

得益于新基建投资增加、数据中心建设加速、制造业自动化推进等因素, 中国机器视觉行业规模将进一步增长。据中国机器视觉产业联盟预测, 机器视觉在中国的市场规模将从 2021 年的 180.7 亿元增长至 2023 年的 296.0 亿元, 年均复合增长率达到 28.0%, 机器视觉是长坡厚雪赛道。相较基恩士和康耐视, 当前公司收入利润体量偏小, 具备较大的成长空间: 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公司在巩固 3C 电子行业竞争优势的同时, 逐步将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, 成长空间将进一步打开。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到疫情等影响, 我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.76 亿元 (原值 4.01 亿元)、5.16 亿元 (原值 5.22 亿元) 和 6.89 亿元 (维持不变), 当前股价对应动态 PE 分别为 30/22/21 倍。考虑到公司出色的成长性, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 新能源放量不及预期, 盈利能力下滑, 新行业拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	138.80
一年最低/最高价	138.80/475.00
市净率(倍)	4.42
流通 A 股市值(百万元)	2,839.23
总市值(百万元)	11,447.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	31.37
资产负债率(% ,LF)	6.57
总股本(百万股)	82.48
流通 A 股(百万股)	20.46

相关研究

《奥普特(688686): 2021 年报点评: 新能源业务放量影响短期盈利, 看好公司长期成长前景》

2022-03-30

《奥普特(688686): 2021 年业绩快报点评: 新能源进入放量阶段, 业绩符合预期》

2022-02-22

《奥普特(688686): 2021 年三季报点评: Q3 业绩低于市场预期, 不改公司中长期逻辑》

2021-10-23

奥普特三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,481	3,037	3,713	4,594	营业总收入	875	1,164	1,541	2,055
货币资金及交易性金融资产	1,832	2,245	2,714	3,337	营业成本(含金融类)	293	404	548	733
经营性应收款项	481	573	714	893	税金及附加	6	9	12	16
存货	154	197	254	320	销售费用	143	175	216	286
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	38	42	54
其他流动资产	13	21	31	44	研发费用	137	169	214	284
非流动资产	221	242	259	276	财务费用	-18	-13	-14	-16
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	35	46	62
固定资产及使用权资产	23	88	119	133	投资净收益	17	20	25	29
在建工程	123	62	31	15	公允价值变动	16	0	0	0
无形资产	66	84	102	120	减值损失	-9	-9	-8	-6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	0	0	0	营业利润	337	428	587	783
其他非流动资产	7	7	7	7	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,702	3,278	3,972	4,870	利润总额	337	428	587	783
流动负债	178	375	551	727	减:所得税	34	51	70	94
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	104	184	234	净利润	303	376	516	689
经营性应付款项	88	111	151	202	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	19	28	44	66	归属母公司净利润	303	376	516	689
其他流动负债	67	132	173	226	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.67	4.56	6.26	8.36
非流动负债	9	9	9	9	EBIT	269	369	509	682
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	279	378	526	705
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.51	65.28	64.44	64.33
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	34.61	32.33	33.51	33.52
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	36.21	33.06	32.32	31.83
负债合计	187	384	559	736	归母净利润增长率(%)	24.04	24.29	37.14	32.05
归属母公司股东权益	2,515	2,894	3,413	4,134					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,515	2,894	3,413	4,134					
负债和股东权益	2,702	3,278	3,972	4,870					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	173	324	404	568	每股净资产(元)	30.49	35.09	41.38	50.12
投资活动现金流	-1,105	-30	-35	-41	最新发行在外股份(百万股)	82	82	82	82
筹资活动现金流	-98	99	76	44	ROIC(%)	10.03	11.74	13.56	14.99
现金净增加额	-1,030	393	445	570	ROE-摊薄(%)	12.04	13.01	15.13	16.67
折旧和摊销	9	9	17	23	资产负债率(%)	6.91	11.72	14.08	15.11
资本开支	-134	-30	-35	-40	P/E(现价&最新股本摊薄)	37.80	30.41	22.18	20.76
营运资本变动	-117	-109	-147	-167	P/B(现价)	4.55	3.96	3.35	3.46

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

