

业绩实现快速增长，新能源业务需求旺盛

——奥普特(688686.SH)2022年半年度报告点评

买入|维持

当前价/目标价：270.20元/335.30元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：448.00 / 130.47

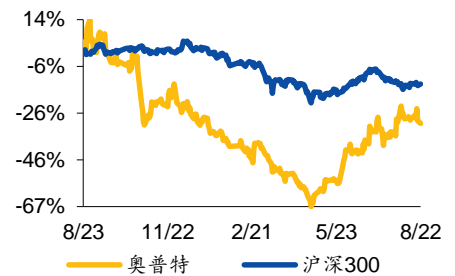
A股流通股(百万股)：20.46

A股总股本(百万股)：82.48

流通市值(百万元)：5527.10

总市值(百万元)：22284.93

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-奥普特(688686.SH)首次覆盖报告：聚焦机器视觉，创新驱动发展》2022.07.01

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

事件：

公司于2022年8月22日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评：

● 上半年，公司营收同比增长53.29%，归母净利润同比增长36.46%

2022年上半年，公司实现营业收入6.01亿元，同比增长53.29%；实现归母净利润1.95亿元，同比增长36.46%；剔除上半年股份支付费用(1723.88万元)影响后，公司归母净利润同比增长46.69%，扣非归母净利润同比增长50.12%。现金流方面，公司经营活动产生的现金流量净额同比减少99.42%，主要系上半年收取客户票据增加，收取客户票据同比增长90.38%；职工人数增加，支付职工薪酬同比增长30.99%；业务增长，采购支付同比增长38.55%。费用方面，公司业务规模持续扩大，职工人数增加，职工薪酬、差旅费、研发物料增加，销售费用、管理费用、研发费用分别为0.97、0.14、0.90亿元，同比增速分别为61.82%、18.19%、47.97%。

● 充分发掘3C电子、新能源领域的视觉需求，加强与龙头客户合作

得益于公司在3C电子、新能源领域多年的技术、客户积累，以及下游行业景气度的持续提升，公司在相关领域的业务持续向好。1) 3C电子行业持续稳定增长，上半年3C电子收入同比增长38.00%。下半年，3C电子将进入新品发布周期，公司将持续加强与龙头客户的紧密合作，支撑公司的进一步发展。2) 新能源行业收入同比增长132.46%，与宁德时代、比亚迪等行业龙头企业的合作得到了进一步加深。公司继续看好动力、储能、新电池带来的新能源领域未来市场潜力。3) 公司将目光投向汽车、半导体等目前尚未向国内视觉产品开放的先进智造领域，在产品和技术上做好准备的同时，积极建立与头部客户的联系，寻求市场突破。

● 围绕机器视觉核心领域，持续迭代现有产品和技术、丰富产品线

上半年，在机器视觉底层算法和软件方面，公司发布了基于自研AI和3D算法的新一代视觉软件SciDeepVision和SciSmart3视觉平台。本次算法和软件成品的更新迭代，是公司多年在AI、深度学习、3D等方面持续投入后的突破。在机器视觉硬件方面，3D激光轮廓扫描仪、线扫镜头、XG系列相机、智能读码器等产品的推出，进一步丰富和完善了公司的产品线，进一步加强公司全方面满足客户需求的能力。

● 盈利预测与投资建议

公司以“打造世界一流视觉企业”为目标，致力于为下游行业实现自动化提供具有竞争力的产品和解决方案，未来成长空间广阔。预测公司2022-2024年的营业收入为11.76、15.47、19.98亿元，归母净利润为3.95、5.15、6.60亿元，EPS为4.79、6.25、8.01元/股，对应PE为56.38、43.24、33.75倍。上市以来公司PE TTM主要运行在35-135倍之间，维持公司2022年70倍的目标PE，对应目标价为335.30元。维持“买入”评级。

● 风险提示

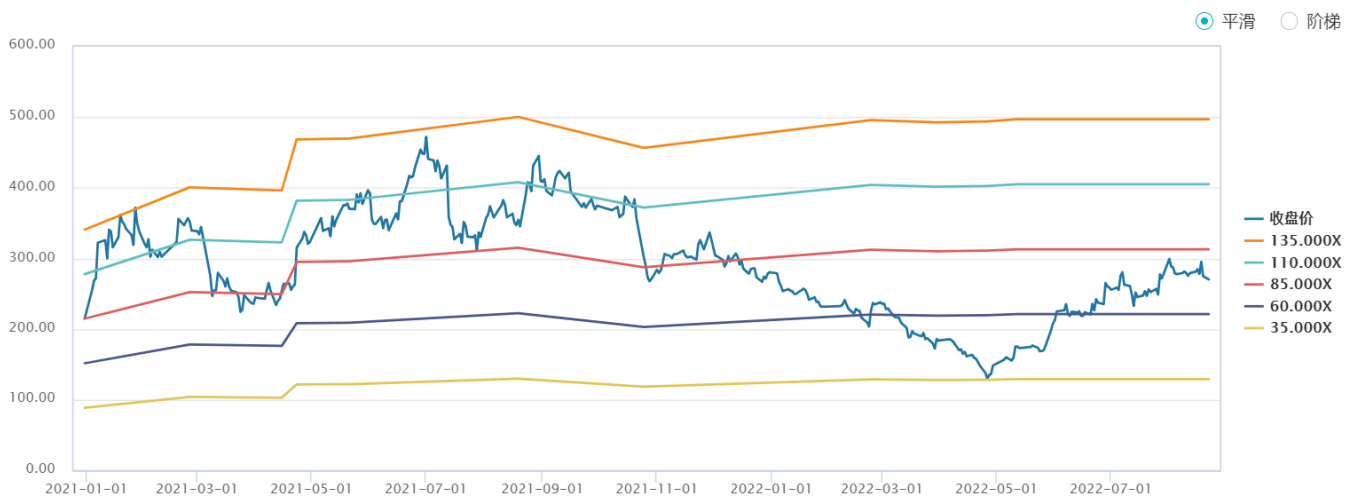
新冠肺炎疫情反复风险；应收账款回收风险；存货跌价风险；产品价格下行及毛利率下降的风险；市场竞争加剧风险；新产品的研发及市场推广的风险。

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	642.43	875.05	1176.15	1546.56	1998.41
收入同比(%)	22.46	36.21	34.41	31.49	29.22
归母净利润(百万元)	244.17	302.86	395.28	515.36	660.24
归母净利润同比(%)	18.27	24.04	30.51	30.38	28.11
ROE(%)	10.65	12.04	14.04	16.07	17.83
每股收益(元)(最新摊薄)	2.96	3.67	4.79	6.25	8.01
市盈率(P/E)	91.27	73.58	56.38	43.24	33.75

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：奥普特上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2334.44	2480.90	2821.20	3262.03	3820.17
现金	1625.67	595.46	836.56	1150.28	1524.30
应收账款	337.81	400.44	479.94	590.86	728.88
其他应收款	5.43	9.38	12.00	15.16	18.98
预付账款	1.43	1.85	2.48	3.26	4.20
存货	71.77	154.35	201.84	260.02	327.32
其他流动资产	292.34	1319.42	1288.38	1242.45	1216.49
非流动资产	93.86	220.62	213.04	198.76	182.02
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	11.82	14.27	44.37	56.77	58.90
无形资产	66.75	66.45	65.62	64.86	64.20
其他非流动资产	15.29	139.90	103.04	77.12	58.92
资产总计	2428.31	2701.52	3034.24	3460.79	4002.19
流动负债	133.77	177.83	209.83	245.12	288.46
短期借款	4.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	43.42	88.25	112.14	140.11	175.06
其他流动负债	86.35	89.59	97.69	105.00	113.40
非流动负债	2.48	8.82	9.14	9.43	9.78
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	2.48	8.82	9.14	9.43	9.78
负债合计	136.25	186.66	218.97	254.55	298.24
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	82.48	82.48	82.48	82.48	82.48
资本公积	1702.20	1704.35	1704.35	1704.35	1704.35
留存收益	508.87	729.10	1029.53	1420.53	1918.28
归属母公司股东权益	2292.06	2514.87	2815.27	3206.24	3703.95
负债和股东权益	2428.31	2701.52	3034.24	3460.79	4002.19

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	95.78	173.01	260.61	345.73	461.74
净利润	244.17	302.86	395.28	515.36	660.24
折旧摊销	5.23	5.81	9.44	16.07	20.97
财务费用	-2.01	-18.45	-6.98	-9.75	-13.19
投资损失	-4.75	-16.62	-15.82	-14.37	-13.29
营运资金变动	-157.55	-116.82	-115.85	-161.25	-195.10
其他经营现金流	10.70	16.22	-5.45	-0.33	2.11
投资活动现金流	-43.56	-1104.71	69.60	84.69	64.04
资本支出	35.23	133.88	0.00	0.00	2.38
长期投资	12.37	988.50	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	4.04	17.66	69.60	84.69	66.42
筹资活动现金流	1489.72	-98.09	-89.12	-116.69	-151.75
短期借款	1.30	-4.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	20.62	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1515.35	2.15	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-47.55	-96.24	-89.12	-116.69	-151.75
现金净增加额	1542.18	-1030.20	241.09	313.72	374.02

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	642.43	875.05	1176.15	1546.56	1998.41
营业成本	167.43	293.07	400.36	534.18	699.70
营业税金及附加	6.06	6.01	8.00	10.36	13.19
营业费用	89.02	142.70	185.48	237.40	299.96
管理费用	27.47	27.06	35.64	46.71	60.15
研发费用	76.44	137.11	160.45	195.36	242.28
财务费用	-2.01	-18.45	-6.98	-9.75	-13.19
资产减值损失	-5.54	-4.30	-4.23	-4.16	-4.12
公允价值变动收益	0.00	15.64	14.82	13.65	13.25
投资净收益	4.75	16.62	15.82	14.37	13.29
营业利润	280.88	337.19	439.87	573.31	734.26
营业外收入	0.63	0.30	0.35	0.42	0.48
营业外支出	0.10	0.33	0.29	0.35	0.41
利润总额	281.40	337.15	439.93	573.38	734.33
所得税	37.24	34.29	44.65	58.03	74.09
净利润	244.17	302.86	395.28	515.36	660.24
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	244.17	302.86	395.28	515.36	660.24
EBITDA	284.10	324.55	442.33	579.63	742.04
EPS (元)	2.96	3.67	4.79	6.25	8.01

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	22.46	36.21	34.41	31.49	29.22
营业利润(%)	15.45	20.05	30.45	30.34	28.07
归属母公司净利润(%)	18.27	24.04	30.51	30.38	28.11
获利能力					
毛利率(%)	73.94	66.51	65.96	65.46	64.99
净利率(%)	38.01	34.61	33.61	33.32	33.04
ROE(%)	10.65	12.04	14.04	16.07	17.83
ROIC(%)	61.37	43.91	51.77	57.13	61.67
偿债能力					
资产负债率(%)	5.61	6.91	7.22	7.36	7.45
净负债比率(%)	2.94	1.95	1.69	1.50	1.30
流动比率	17.45	13.95	13.45	13.31	13.24
速动比率	16.80	13.01	12.41	12.16	12.02
营运能力					
总资产周转率	0.42	0.34	0.41	0.48	0.54
应收账款周转率	2.35	2.24	2.52	2.73	2.86
应付账款周转率	4.73	4.45	4.00	4.24	4.44
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.96	3.67	4.79	6.25	8.01
每股经营现金流(最新摊薄)	1.16	2.10	3.16	4.19	5.60
每股净资产(最新摊薄)	27.79	30.49	34.13	38.87	44.91
估值比率					
P/E	91.27	73.58	56.38	43.24	33.75
P/B	9.72	8.86	7.92	6.95	6.02
EV/EBITDA	72.00	63.03	46.25	35.29	27.57

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限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。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188