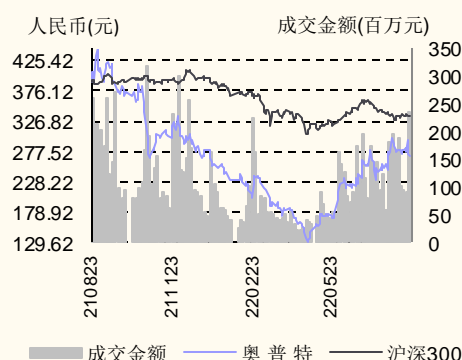


市场价格 (人民币): 270.20 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	0.82
已上市流通 A 股(亿股)	0.21
总市值(亿元)	222.85
年内股价最高最低(元)	449.18/130.81
沪深 300 指数	4181
上证指数	3278



相关报告

- 《国内机器视觉龙头，受益下游高景气-奥普特深度报告》，2022.8.8

满在朋 分析师 SAC 执业编号: S1130522030002
manzaipeng@gjzq.com.cn

张哲源 分析师 SAC 执业编号: S1130522020002
zhangzhey@gjzq.com.cn

新能源业务保持高增长，盈利能力企稳回升

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	642	875	1,158	1,555	2,104
营业收入增长率	22.46%	36.21%	32.39%	34.23%	35.28%
归母净利润(百万元)	244	303	388	511	681
归母净利润增长率	18.27%	24.04%	28.11%	31.58%	33.49%
摊薄每股收益(元)	2.960	3.672	4.704	6.190	8.263
每股经营性现金流净额	1.16	2.10	3.47	4.35	5.38
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.65%	12.04%	14.12%	16.72%	19.68%
P/E	73.23	76.84	57.44	43.65	32.70
P/B	7.80	9.25	8.11	7.30	6.44

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 8月22日，公司发布2022年半年报，2022年上半年实现营业收入6.01亿元，同比增长53.29%，归母净利润1.95亿元，同比增长36.46%；其中Q2单季度实现收入3.83亿元，同比增长78.95%，归母净利润1.32亿元，同比增长63.69%，符合预期。

经营分析

- 新能源行业收入实现翻倍以上增长，第二成长曲线继续发力。**21年公司在新能源行业实现收入2.48亿元，同比增长241.69%，22H1在该领域收入同比增长达132.46%，继续维持高增速。根据高工机器人产业研究院统计，受下游锂电池厂商扩产驱动，中国锂电行业机器视觉市场规模有望在2025年达到56.4亿元，21-25年行业CAGR接近50%，公司作为国内机器视觉头部企业，绑定宁德时代、比亚迪等头部厂商，有望持续受益下游高景气。
- 绑定龙头客户，22H1公司3C电子收入实现高增长。**根据公告，22H1公司3C电子收入同比增长38%，主要得益于公司产品已应用在全球多个知名厂商生产线中，且合作产品线不断扩张，随着下半年3C电子行业进入新品发布周期，公司在3C领域收入有望保持较高增速。
- 规模效应逐步显现，盈利能力企稳回升。**22H1公司毛利率达到67.99%，同比增长1.48pcts；22Q2毛利率和净利率分别达到69.50%/34.58%，环比提升4.16/5.64pcts，盈利能力明显回升，公司在锂电板块的解决方案逐渐实现批量应用，规模效应愈发明显，带动整体盈利能力提升。
- 研发费用同比大幅增长，保证长期竞争力。**22H1公司研发费用为0.90亿元，同比增长47.97%，长期高研发投入能够保证公司在机器视觉领域的长期竞争力。

投资建议

- 我们看好公司未来业绩的高成长性，预计2022-2024年公司营业收入为11.58/15.55/21.04亿元，归母净利润为3.88/5.11/6.81亿元，对应PE57/44/33X，维持“买入”评级。

风险提示

- 下游需求不及预期、疫情反复风险、新品研发推广不及预期、董事减持风险。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	525	642	875	1,158	1,555	2,104	货币资金	94	1,626	595	612	694	817
增长率		22.5%	36.2%	32.4%	34.2%	35.3%	应收款项	212	397	489	583	761	1,029
主营业务成本	-139	-167	-293	-397	-541	-738	存货	54	72	154	177	228	301
%销售收入	26.4%	26.1%	33.5%	34.3%	34.8%	35.1%	其他流动资产	222	240	1,242	1,244	1,245	1,246
毛利	386	475	582	762	1,014	1,365	流动资产	583	2,334	2,481	2,616	2,927	3,393
%销售收入	73.6%	73.9%	66.5%	65.7%	65.2%	64.9%	%总资产	90.2%	96.1%	91.8%	89.0%	88.4%	89.3%
营业税金及附加	-6	-6	-6	-8	-11	-15	长期投资	0	0	0	0	0	0
%销售收入	1.2%	0.9%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	固定资产	13	20	138	247	306	328
销售费用	-67	-89	-143	-156	-210	-284	%总资产	2.0%	0.8%	5.1%	8.4%	9.2%	8.6%
%销售收入	12.8%	13.9%	16.3%	13.5%	13.5%	13.5%	无形资产	46	68	67	69	71	72
管理费用	-18	-27	-27	-37	-48	-63	非流动资产	63	94	221	324	385	408
%销售收入	3.5%	4.3%	3.1%	3.2%	3.1%	3.0%	%总资产	9.8%	3.9%	8.2%	11.0%	11.6%	10.7%
研发费用	-58	-76	-137	-151	-202	-273	资产总计	646	2,428	2,702	2,940	3,312	3,801
%销售收入	11.1%	11.9%	15.7%	13.0%	13.0%	13.0%	短期借款	3	4	4	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	236	276	269	409	543	730	应付款项	28	58	91	104	141	182
%销售收入	45.0%	43.0%	30.8%	35.3%	34.9%	34.7%	其他流动负债	51	72	83	83	111	150
财务费用	7	2	18	12	13	15	流动负债	82	134	178	187	252	332
%销售收入	-1.4%	-0.3%	-2.1%	-1.0%	-0.8%	-0.7%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-7	-16	-9	-5	-4	-3	其他长期负债	1	2	9	6	6	6
公允价值变动收益	0	0	16	0	0	0	负债	82	136	187	192	258	338
投资收益	1	5	17	15	15	15	普通股股东权益	564	2,292	2,515	2,748	3,054	3,463
%税前利润	0.3%	1.7%	4.9%	3.5%	2.6%	2.0%	其中：股本	62	82	82	82	82	82
营业利润	243	281	337	431	567	757	未分配利润	284	468	688	921	1,227	1,636
营业利润率	46.4%	43.7%	38.5%	37.2%	36.5%	36.0%	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
营业外收支	0	1	0	0	0	0	负债股东权益合计	646	2,428	2,702	2,940	3,312	3,801
税前利润	243	281	337	431	567	757	比率分析						
利润率	46.4%	43.8%	38.5%	37.2%	36.5%	36.0%		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
所得税	-37	-37	-34	-43	-57	-76	每股指标						
所得税率	15.1%	13.2%	10.2%	10.0%	10.0%	10.0%	每股收益	3.338	2.960	3.672	4.704	6.190	8.263
净利润	206	244	303	388	511	681	每股净资产	9.110	27.791	30.492	33.315	37.029	41.986
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股经营现金净流	2.550	1.161	2.098	3.470	4.351	5.384
归属于母公司的净利润	206	244	303	388	511	681	每股股利	0.000	1.000	1.150	1.882	2.476	3.305
净利率	39.4%	38.0%	34.6%	33.5%	32.8%	32.4%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	36.63%	10.65%	12.04%	14.12%	16.72%	19.68%
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	总资产收益率	31.97%	10.05%	11.21%	13.20%	15.42%	17.93%
净利润	206	244	303	388	511	681	投入资本收益率	35.39%	10.43%	9.60%	13.41%	16.00%	18.97%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	增长率						
非现金支出	12	16	18	18	31	43	主营业务收入增长率	24.28%	22.46%	36.21%	32.39%	34.23%	35.28%
非经营收益	-3	-7	-31	-9	-15	-15	EBIT增长率	47.40%	16.79%	-2.50%	52.14%	32.64%	34.41%
营运资金变动	-57	-158	-117	-111	-168	-266	净利润增长率	50.90%	18.27%	24.04%	28.11%	31.58%	33.49%
经营活动现金净流	158	96	173	286	359	444	总资产增长率	48.64%	275.99%	11.25%	8.83%	12.64%	14.76%
资本开支	-11	-35	-134	-123	-88	-63	资产管理能力						
投资	-220	-12	-989	0	0	0	应收账款周转天数	107.7	147.0	154.0	155.0	150.0	150.0
其他	1	4	17	15	15	15	存货周转天数	157.2	136.9	140.8	168.0	160.0	155.0
投资活动现金净流	-231	-44	-1,105	-108	-73	-48	应付账款周转天数	66.2	77.1	82.0	85.0	85.0	80.0
股权募资	120	1,618	0	0	0	0	固定资产周转天数	9.2	6.7	6.0	19.9	21.8	18.1
债权募资	-10	1	-4	-6	0	0	偿债能力						
其他	-120	-130	-94	-156	-205	-273	净负债/股东权益	-55.33%	-80.90%	-72.71%	-67.30%	-63.21%	-59.30%
筹资活动现金净流	-10	1,490	-98	-162	-205	-273	EBIT利息保障倍数	-32.4	-137.2	-14.6	-33.7	-41.2	-47.8
现金净流量	-80	1,542	-1,030	17	81	123	资产负债率	12.74%	5.61%	6.91%	6.55%	7.78%	8.89%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	9	15	34
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.12	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

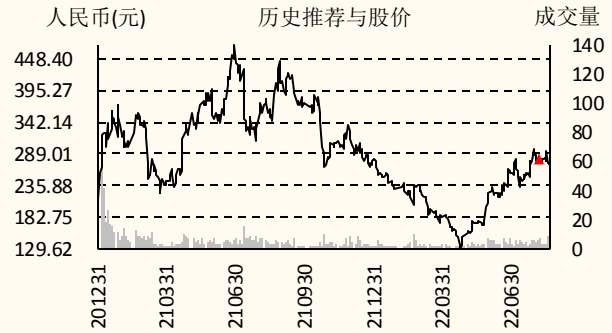
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-08-08	买入	277.58	340.45 ~ 340.45

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
- 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
- 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402