

奥普特 (688686)

2022 年中报业绩点评：新能源收入延续高速增长，半年业绩实现快速增长

增持 (维持)

2022 年 08 月 22 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouers@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001

huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	875	1,235	1,655	2,175
同比	36%	41%	34%	31%
归属母公司净利润 (百万元)	303	408	565	751
同比	24%	35%	38%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	3.67	4.95	6.86	9.11
P/E (现价&最新股本摊薄)	73.58	54.56	39.41	29.66

事件: 公司发布 2022 年中报。2022H1 公司实现营业收入 6.01 亿元, 同比+53%; 实现归母净利润 1.95 亿元, 同比+36%。

■ 新能源行业快速放量, 收入端实现大幅增长

2022H1 公司营业收入为 6.01 亿元, 同比+53%; 其中 Q2 实现营业收入 3.83 亿元, 同比+79%, 好于我们先前预期。受益新能源行业放量+3C 业务超出市场预期, 公司收入端实现大幅增长。分行业来看: **1) 新能源行业:** 2022H1 收入同比增长 132%, 主要受益于 2021 年公司在新能源行业新签订单较多, 2021 年下半年进入大规模交货期, 2022H1 陆续确认收入。我们推测 2022H1 公司在新能源行业收入占比约为 30% 左右。**2) 3C 行业:** 2022H1 收入同比增长 38%, 我们预计 3C 收入占比仍超过 60%, 是公司主要收入来源。在消费电子景气度疲软的背景下, 仍取得不俗增长, 上半年 3C 业务好于市场预期, 主要系公司市场份额不断提升, 同时由组装向模组等环节延伸, 新品突破产生增量需求, 此外我们推测 3C 客户部分新机订单 Q2 实现了交付。展望 2022 全年, 随着下半年疫情管控放开, 新能源订单交付节奏有望加速, 公司全年收入端有望保持高速增长。

■ 股份支付费用影响利润端表现, 盈利水平同比有所下降

2022H1 公司实现归母净利润 1.95 亿元, 同比+36%; 销售净利率为 32.53%, 同比-4.01pct, 盈利水平出现一定下滑。**1) 毛利端:** 2022H1 销售毛利率为 67.99%, 同比+0.41pct, 同比基本持平。虽然低毛利率新能源行业收入占比有所提升, 但我们推测新能源业务毛利率同比有一定改善, 同时 3C 业务毛利率也有一定提升。**2) 费用端:** 2022H1 期间费用率为 32.08%, 同比+0.96pct, 销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.85、-0.72、-0.54 和+1.37pct, 财务费用率大幅提升, 主要系货币资金减少, 存款利息收入下降。**3) 2022H1 股份支付费用为 1724 万元, 2021H1 没有股份支付, 若剔除股份支付费用影响, 2022H1 公司归母净利润和扣非归母净利润分别同比+47%和+50%, 与收入端增速基本持平。**

■ 机器视觉是长坡厚雪赛道, 公司具备持续扩张的条件

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 2022 年的 215.1 亿元增长至 2024 年的 403.6 亿元, 期间 CAGR 达到 37%, 机器视觉是长坡厚雪赛道。相较基恩士和康耐视, 公司收入利润体量较小, 成长空间较大: **1) 公司拥有完善的硬件和软件产品线, 尤其软件方面, 具有独立底层算法库, 有望成为重要看点。2) 公司在巩固 3C 行业优势的同时, 将能力圈拓展至新能源、半导体、光伏等领域, 成长空间进一步打开。**

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到新能源业务持续扩张, 我们上调 2022-2024 年归母净利润分别为 4.08、5.65 和 7.51 亿元 (原值 3.76、5.16 和 6.89 亿元), 当前股价对应动态 PE 分别为 55/39/30 倍, 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, 行业拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	270.20
一年最低/最高价	130.47/448.00
市净率(倍)	8.47
流通 A 股市值(百万元)	5,527.10
总市值(百万元)	22,284.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	31.92
资产负债率(% ,LF)	8.82
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): 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》

2022-04-25

《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	3,083	3,818	4,736	营业总收入	875	1,235	1,655	2,175
货币资金及交易性金融资产	1,832	2,249	2,756	3,417	营业成本(含金融类)	293	417	567	751
经营性应收款项	481	608	767	945	税金及附加	6	9	12	15
存货	154	204	263	328	销售费用	143	191	240	305
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	37	46	57
其他流动资产	13	22	32	46	研发费用	137	179	230	300
非流动资产	221	237	251	264	财务费用	-18	-13	-14	-17
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	37	50	65
固定资产及使用权资产	23	84	110	121	投资净收益	17	21	26	30
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	464	643	854
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	3,320	4,069	4,999	利润总额	337	464	643	854
流动负债	178	385	566	743	减:所得税	34	56	77	102
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	104	184	234	净利润	303	408	565	751
经营性应付款项	88	115	156	207	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	19	29	45	68	归属母公司净利润	303	408	565	751
其他流动负债	67	138	181	235	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.67	4.95	6.86	9.11
非流动负债	9	9	9	9	EBIT	286	402	560	747
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	296	415	581	774
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.51	66.24	65.73	65.45
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	34.61	33.07	34.18	34.55
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	36.21	41.13	33.98	31.46
负债合计	187	394	575	751	归母净利润增长率(%)	24.04	34.85	38.45	32.89
归属母公司股东权益	2,515	2,926	3,494	4,248					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,515	2,926	3,494	4,248					
负债和股东权益	2,702	3,320	4,069	4,999					

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	327	440	626	每股净资产(元)	30.49	35.48	42.37	51.50
投资活动现金流	-1,105	-29	-33	-40	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(%)	10.68	12.72	14.66	16.10
现金净增加额	-1,030	397	482	631	ROE-摊薄(%)	12.04	13.96	16.18	17.69
折旧和摊销	9	13	21	27	资产负债率(%)	6.91	11.86	14.13	15.03
资本开支	-134	-30	-35	-40	P/E (现价&最新股本摊薄)	73.58	54.56	39.41	29.66
营运资本变动	-117	-146	-165	-174	P/B (现价)	8.86	7.62	6.38	5.25

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>