

# Opt Machine Vision Tech Co.,Ltd (688686)

## 22Q3 Review: Q3 revenue grows steadily due to accelerated expansion of new energy business

### Outperform (Maintain)

8 November 2022

**Research Analyst**  
**Ruibin Chen**

(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

| Forecast & Valuation | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue (RMB mn)     | 875   | 1,235 | 1,655 | 2,175 |
| Growth (YoY %)       | 36%   | 41%   | 34%   | 31%   |
| Net profit (RMB mn)  | 303   | 408   | 565   | 751   |
| Growth (YoY %)       | 24%   | 35%   | 38%   | 33%   |
| EPS (RMB)            | 2.48  | 3.35  | 4.63  | 6.16  |
| P/E (X)              | 70.13 | 52.01 | 37.56 | 28.27 |

#### Investment Thesis

##### ■ Q3 revenue grows steadily due to the accelerated expansion of new energies.

In 2022Q3, OPT realized revenue of RMB309mn (+22.97% YoY), basically in line with expectations. 3C orders are subject to seasonal fluctuation, with many confirmed orders in Q2. We believe that the 3C revenue in 2022Q3 will decline significantly MoM, while increase slightly YoY. The new energy revenue still achieved rapid growth, driving Q3 revenue to continue to grow steadily. Looking forward to 2022, the delivery of new energy orders will continue to grow rapidly, the demand for 3C orders will be stable, and revenue growth is expected to maintain rapid throughout the year.

##### ■ The change in product structure led to a MoM decrease in gross profit margin, and the share-based payment reduced quarterly profits.

During 2022Q1-Q3, OPT's net profit attributable to shareholders of the company rose by 28.34% YoY to RMB280mn. In 2022Q3, its net profit attributable to shareholders of the company rose by 12.76% YoY to RMB84mn, while the net profit margin decreased by 2.47 pct YoY to 27.24%, indicating a decline in profitability. 1) Gross profit: the gross profit margin of 2022Q3 viewed a slight increase to 65.27% (+0.66pct YoY, -4.23pct MoM). We believe that it is mainly due to the significant increase of new energy revenue in 2022Q3 compared with that of Q2; 2) Expense: In 2022Q3, the period expense rate rose by 3.42 pct YoY to 35.12%, which is the main cause for the decline of profitability. Selling and distribution/general and administrative/R&D/financial expenses in 2022Q3 rose +1.40pct/-0.10pct/+1.61pct/+0.51pct YoY respectively. The increase in selling and distribution and R&D expense rates was mainly due to the increase of related personnel, share-based payment, etc. The share-based payment expense of the quarter was RMB8.09mn, which if excluded, the net profit attributable to shareholders of the company increased by 21.97% YoY, approaching to the growth rate of the revenue.

##### ■ Earnings Forecast & Rating: We maintain the Outperform rating, considering continuous expansion of new energy business. Projected net profits attributable to shareholders of the company for 2022 to 2024 are RMB408mn/RMB565mn/RMB751mn, respectively, and the corresponding P/E of the current share price is 52x/38x/28x.

##### ■ Risks: Less-than-expected downstream demand and industry expansion.

#### Price Movement



#### Market Data

|                     |               |
|---------------------|---------------|
| Closing price (RMB) | 174.01        |
| 52-week Range (RMB) | 125.22/346.00 |
| P/B (X)             | 7.79          |
| Floating Market Cap | 5268.02       |

#### Basic Data

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| BVPS (RMB)               | 22.33  |
| Liabilities/Assets (%)   | 6.57   |
| Total Issued Shares (mn) | 122.06 |
| Shares Outstanding (mn)  | 30.27  |

#### Related reports

《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》

2022-08-23

《奥普特(688686): 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

Soochow Securities International Brokerage Limited would like to acknowledge the contribution and support provided by Soochow Research Institute, and in particular its employees *Ershuang Zhou*(周尔双) and *Ruiliani Huang*(黄瑞莲).

奥普特 (688686)

2022 年三季度报点评：新能源持续快速放量，Q3 业绩实现稳步增长  
增持（维持）

2022 年 11 月 8 日

证券分析师  
陈睿彬

(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

| 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） | 2.48  | 3.35  | 4.63  | 6.16  |
| P/E（现价&最新股本摊薄）   | 70.13 | 52.01 | 37.56 | 28.27 |

投资要点

■ 新能源持续快速放量，Q3 收入实现稳步增长

2022Q1-Q3 公司营收为 9.10 亿元，同比+41.44%，分行业来看：1) 新能源行业：2022Q1- Q3 收入同比+102.20%，主要受益于 2021 年公司在新能源行业新签订单较多，2022 年加快确认收入，我们推测 2022Q1- Q3 公司在新能源行业收入占比超过 30%。2) 3C 行业：2022Q1- Q3 收入同比增长 26.14%，我们预计 3C 收入占比降至 60%左右，但仍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，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。

2022Q3 公司实现营业收入 3.09 亿元，同比+22.97%，基本符合预期。3C 订单具有季节波动性，Q2 确认订单较多，我们推测 2022Q3 公司 3C 收入环比出现较大幅度下降，同比略有增长。新能源相关收入仍实现快速增长，驱动 Q3 收入延续稳步增长。展望 2022 年全年，新能源订单交付延续较快增长态势，3C 订单需求平稳，公司全年收入端有望保持较快增长

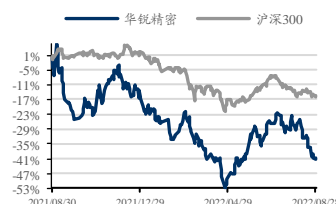
■ 产品结构变化导致毛利率环比下降，股份支付压制单季度利润

2022Q1-Q3 公司归母净利润为 2.80 亿元，同比+28.34%；2022Q3 公司归母净利润为 0.84 亿元，同比+12.76%，销售净利率为 27.24%，同比-2.47pct，盈利水平出现一定下滑。1) 毛利端：2022Q3 公司销售毛利率为 65.27%，同比+0.66pct，略有增长，环比-4.23pct，我们判断主要系 2022Q3 新能源收入占比较 Q2 提升明显；2) 费用端：2022Q3 期间费用率为 35.12%，同比+3.42pct，期间费用率提升是公司盈利水平下滑的主要原因。2022Q3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别同比+1.40、-0.10、+1.61、+0.51pct，销售费用率和研发费用率提升主要系相关人员增加、股份支付等所致，2022Q3 股份支付费用 809 万元，若剔除股份支付，2022Q3 公司归母净利润同比增长 21.97%，与收入增速接近。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到新能源业务持续扩张，我们维持 2022-2024 年归母净利润分别为 4.08、5.65 和 7.51 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 52/38/28 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示：下游需求不及预期风险；行业拓展不及预期。

股价走势



市场数据

|               |               |
|---------------|---------------|
| 收盘价(元)        | 174.01        |
| 一年最低/最高价      | 125.22/346.00 |
| 市净率(倍)        | 7.79          |
| 流通 A 股市值(百万元) | 5,268.02      |

基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元)    | 22.33  |
| 资本负债率(%)    | 6.57   |
| 总股本(百万股)    | 122.06 |
| 流通 A 股(百万股) | 30.27  |

相关研究

《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》

2022-08-23

《奥普特(688686): 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

特此致谢东吴证券研究所对本报告专业研究和分析的支持, 尤其感谢周尔双和黄瑞连的指导。

## 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        |
| <b>流动资产</b>    | <b>2,481</b> | <b>3,083</b> | <b>3,818</b> | <b>4,736</b> | <b>营业收入</b>      | <b>875</b>   | <b>1,235</b> | <b>1,655</b> | <b>2,175</b> |
| 现金             | 1,832        | 2,249        | 2,756        | 3,417        | 减:营业成本           | 293          | 417          | 567          | 751          |
| 应收账款           | 481          | 608          | 767          | 945          | 营业税金及附加          | 6            | 9            | 12           | 15           |
| 存货             | 154          | 204          | 263          | 328          | 销售费用             | 143          | 191          | 240          | 305          |
| 其他流动资产         | 13           | 22           | 32           | 46           | 管理费用             | 27           | 37           | 46           | 57           |
| <b>非流动资产</b>   | <b>221</b>   | <b>237</b>   | <b>251</b>   | <b>264</b>   | 研发费用             | 137          | 179          | 230          | 300          |
| 长期股权投资         | 0            | 0            | 0            | 0            | 财务费用             | -18          | -13          | -14          | -17          |
| 固定资产           | 23           | 84           | 110          | 121          | 资产减值损失           | -9           | -9           | -8           | -6           |
| 在建工程           | 123          | 62           | 31           | 15           | 加:投资净收益          | 17           | 21           | 26           | 30           |
| 无形资产           | 66           | 84           | 102          | 120          | 其他收益             | 26           | 37           | 50           | 65           |
| 其他非流动资产        | 7            | 7            | 7            | 7            | 资产处置收益           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>    | <b>2,702</b> | <b>3,320</b> | <b>4,069</b> | <b>4,999</b> | <b>营业利润</b>      | <b>337</b>   | <b>464</b>   | <b>643</b>   | <b>854</b>   |
| <b>流动负债</b>    | <b>178</b>   | <b>385</b>   | <b>566</b>   | <b>743</b>   | 加:营业外净收支         | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 短期借款           | 4            | 104          | 184          | 234          | <b>利润总额</b>      | <b>337</b>   | <b>464</b>   | <b>643</b>   | <b>854</b>   |
| 应付账款           | 88           | 115          | 156          | 207          | 减:所得税费用          | 34           | 56           | 77           | 102          |
| 其他流动负债         | 19           | 29           | 45           | 68           | 少数股东损益           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>非流动负债</b>   | <b>67</b>    | <b>138</b>   | <b>181</b>   | <b>235</b>   | <b>归属母公司净利润</b>  | <b>303</b>   | <b>408</b>   | <b>565</b>   | <b>751</b>   |
| 长期借款           | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>EBIT</b>      | <b>286</b>   | <b>402</b>   | <b>560</b>   | <b>747</b>   |
| 其他非流动负债        | 3            | 3            | 3            | 3            | <b>EBITDA</b>    | <b>296</b>   | <b>415</b>   | <b>581</b>   | <b>774</b>   |
| <b>负债合计</b>    | <b>187</b>   | <b>394</b>   | <b>575</b>   | <b>751</b>   |                  |              |              |              |              |
| 少数股东权益         | 0            | 0            | 0            | 0            | <b>重要财务与估值指标</b> | <b>2021A</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> |
| 归属母公司股东权益      | 2,515        | 2,926        | 3,494        | 4,248        | 每股收益(元)          | 2.48         | 3.35         | 4.63         | 6.16         |
| <b>负债和股东权益</b> | <b>2,702</b> | <b>3,320</b> | <b>4,069</b> | <b>4,999</b> | 每股净资产(元)         | 30.49        | 35.48        | 42.37        | 51.50        |
|                |              |              |              |              | 发行在外股份(百万股)      | 122          | 122          | 122          | 122          |
|                |              |              |              |              | ROIC(%)          | 10.68        | 12.72        | 14.66        | 16.10        |
|                |              |              |              |              | ROE(%)           | 12.04        | 13.96        | 16.18        | 17.69        |
|                |              |              |              |              | 毛利率(%)           | 66.51        | 66.24        | 65.73        | 65.45        |
|                |              |              |              |              | 销售净利率(%)         | 34.61        | 33.07        | 34.18        | 34.55        |
|                |              |              |              |              | 资产负债率(%)         | 6.91         | 11.86        | 14.13        | 15.03        |
|                |              |              |              |              | 收入增长率(%)         | 36.21        | 41.13        | 33.98        | 31.46        |
|                |              |              |              |              | 净利润增长率(%)        | 24.04        | 34.85        | 38.45        | 32.89        |
|                |              |              |              |              | P/E              | 70.13        | 52.01        | 37.56        | 28.27        |
|                |              |              |              |              | P/B              | 5.71         | 4.90         | 4.11         | 3.38         |

数据来源:Wind, 东吴证券(香港), 全文如无特殊注明, 预测均为东吴证券(香港)预测。

**分析师声明:**

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

**利益披露事项:**

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

**免责声明**

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及 / 或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通

## 免责及评级说明部分

知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、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表达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。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门，如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密，仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有，未经本公司同意，不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途，任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

### **特别声明**

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易，也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务，及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突，请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违反当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

### **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。

## 免责及评级说明部分

### 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。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852) 3983 0888 (公司) (852) 3983 0808 (客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>

