

奥普特 (688686)

2022 年业绩快报点评: 股份支付等压制净利率表现, 看好 2023 年盈利水平修复

增持 (维持)

2023 年 02 月 23 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
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	875	1,167	1,534	2,021
同比	36%	33%	31%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	303	343	499	690
同比	24%	13%	45%	38%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.48	2.81	4.08	5.65
P/E (现价&最新股本摊薄)	63.32	55.83	38.46	27.79

关键词: #进口替代

事件: 公司发布 2022 年业绩快报。

■ 3C 行业稳健增长&新能源行业快速放量, 2022 年收入端快速增长

2022 年公司实现营业收入 11.67 亿元, 同比+33.42%, 其中 Q4 实现营业收入 2.57 亿元, 同比+11.12%, Q4 收入端增速出现一定下降, 略低于我们预期。1) 3C 行业: 2022Q1- Q3 收入同比增长 26.14%, 在消费电子景气度疲软的背景下, 我们预计 2022 年全年公司仍取得稳健增长, 收入占比有一定下降。我们判断一方面系公司市场份额不断提升, 另一方面系公司由组装向模组环节延伸、由手机到平板、耳机、手表等产品拓展, 催生增量需求。2) 新能源行业: 2022Q1- Q3 收入同比+102.20%, 我们预计 2022 年全年实现高速增长, 收入占比明显提升, 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。展望 2023 年, 新能源行业需求旺盛, 3C 行业稳健增长, 公司收入端有望保持较快增长。

■ 费用端提升&坏账计提显著增长, 2022 年盈利水平出现一定下滑

2022 年公司实现归母净利润 3.43 亿元, 同比+13.10%, 其中 Q4 为 6280 万元, 同比-26.03%, 略低于我们预期。2022 年公司实现扣非归母净利润 3.15 亿元, 同比+20.61%, 其中 Q4 为 6039 万元, 同比-8.33%。2022 年公司归母净利率和扣非归母净利率分别为 29.34%和 27.02%, 分别同比-5.27pct 和-2.87pct, 盈利水平有所下滑。我们判断主要系 2022 年期间费用率有明显提升, 这一方面系公司在锂电等领域人员投入加大, 另一方面系 2022 年公司存在较大额度的股份支付费用。此外, 由于锂电行业收入明显提升, 对应较大额度的应收账款 (票据), 同时应收账款 (票据) 时间较长, 2022 年公司坏账计提显著增长 (2021 年基数较小), 进一步压制盈利水平。展望 2023 年, 随着公司锂电业务人员增速放缓, 规模效应驱动费用率下降, 公司盈利水平具备较大提升空间。

■ 机器视觉是长坡厚雪赛道, 看好公司中长期成长逻辑

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: 基于业绩快报, 我们调整 2022-2024 年公司归母净利润分别为 3.43、4.99 和 6.90 亿元 (原值 4.08、5.65 和 7.51 亿元), 当前市值对应动态 PE 分别为 56/38/28 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)	157.10
一年最低/最高价	123.11/332.99
市净率(倍)	7.03
流通 A 股市值(百万元)	5,365.28
总市值(百万元)	19,176.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.33
资产负债率(% ,LF)	6.57
总股本(百万股)	122.06
流通 A 股(百万股)	34.15

相关研究

《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》

2022-10-24

《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	3,003	3,660	4,510	营业总收入	875	1,167	1,534	2,021
货币资金及交易性金融资产	1,832	2,215	2,674	3,282	营业成本(含金融类)	293	393	527	703
经营性应收款项	481	575	711	877	税金及附加	6	8	11	14
存货	154	192	244	307	销售费用	143	187	230	283
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	36	44	53
其他流动资产	13	21	31	44	研发费用	137	210	230	283
非流动资产	221	237	251	264	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	61
固定资产及使用权资产	23	84	110	121	投资净收益	17	19	23	28
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	390	567	784
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	3,240	3,911	4,773	利润总额	337	390	567	784
流动负债	178	370	540	710	减:所得税	34	47	68	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	343	499	690
经营性应付款项	88	108	145	193	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	19	28	42	63	归属母公司净利润	303	343	499	690
其他流动负债	67	131	169	220	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.48	2.81	4.08	5.65
非流动负债	9	9	9	9	EBIT	286	332	491	685
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	296	345	513	713
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.51	66.28	65.62	65.22
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	34.61	29.43	32.50	34.15
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	36.21	33.37	31.46	31.70
负债合计	187	379	549	719	归母净利润增长率(%)	24.04	13.40	45.17	38.40
归属母公司股东权益	2,515	2,861	3,362	4,054					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,515	2,861	3,362	4,054					
负债和股东权益	2,702	3,240	3,911	4,773					

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	295	395	575	每股净资产(元)	30.49	34.69	40.77	49.16
投资活动现金流	-1,105	-31	-37	-42	最新发行在外股份(百万股)	122	122	122	122
筹资活动现金流	-98	99	76	44	ROIC(%)	10.68	10.65	13.26	15.38
现金净增加额	-1,030	363	434	577	ROE-摊薄(%)	12.04	12.00	14.83	17.02
折旧和摊销	9	13	21	27	资产负债率(%)	6.91	11.69	14.03	15.06
资本开支	-134	-30	-35	-40	P/E (现价&最新股本摊薄)	63.32	55.83	38.46	27.79
营运资本变动	-117	-109	-142	-164	P/B (现价)	5.15	4.53	3.85	3.20

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>

