

奥普光电 (002338.SZ) 业绩保持高增，参股公司长光辰芯上市获受理

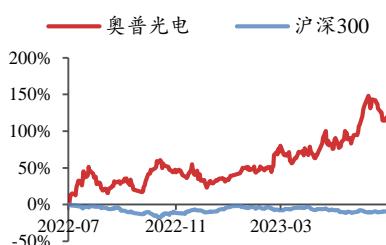
2023 年 07 月 17 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/7/17
当前股价(元)	37.94
一年最高最低(元)	44.58/17.11
总市值(亿元)	91.06
流通市值(亿元)	91.05
总股本(亿股)	2.40
流通股本(亿股)	2.40
近 3 个月换手率(%)	230.54

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《高精度编码器龙头，市场扩容叠加国产替代打开成长空间——公司首次覆盖报告》-2023.7.2

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522080004

张健（联系人）

zhangjian1@kysec.cn

证书编号：S0790123040050

● 业绩保持高增，主要系长光宇航并表影响

2023 年 7 月 14 日，公司发布 2023 年半年度业绩预告，预计上半年实现归母净利润 5291 万元-5656 万元，同比增长 45%-55%；2023Q2 预计实现归母净利润 3181 万元-3546 万元，同比增长 64%-83%。公司业绩保持高增主要是由于控股公司长光宇航业绩增长较快，且相比 2022 年同期，公司对长光宇航持股比例提高。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现归母净利润 2.31/3.14/4.23 亿元，EPS 为 0.96/1.31/1.76 元/股，当前股价对应 PE 为 39.3/29.0/21.5 倍。鉴于公司在高端光栅编码器的优势地位，维持“买入”评级。

● 高端光栅编码器打破海外垄断，国产替代+市场扩容打开公司发展空间

公司控股子公司禹衡光学是我国编码器工程唯一中试基地，高端光栅尺打破海外技术垄断，正逐步扩大量产规模，国产替代需求强烈。此外，随着高端数控机床、人形机器人等行业发展，高端光栅尺、编码器市场有望持续扩容，禹衡光学作为国内高精度光栅编码器领军企业，或将持续受益。

● 参股公司长光辰芯上市获受理，加快抢占工业 CMOS 传感器发展通道

2023 年 6 月 30 日，长光辰芯科创板上市获上交所正式受理，公司持有其 25.56% 的股份。长光辰芯专注于高性能 CMOS 图像传感器芯片的研发设计，产品覆盖机器视觉、科学仪器、专业影像、医疗成像等工业领域。扣除股权激励摊销影响，2022 年，长光辰芯实现收入为 6.07 亿元，归母净利润为 2.84 亿元，2018-2022 年长光辰芯收入复合增速为 65%，归母净利润复合增速为 80%，收入与业绩均保持高速增长。根据长光辰芯公司公告，长光辰芯此次 IPO 拟发行股数不超过 1.2 亿股，占发行后总股本比例不低于 10%，募集资金将投向 CMOS 图像传感器的研发与产业化、研发中心建设以及补充流动资金，预计有望助力长光辰芯抢占工业 CMOS 传感器发展通道，获得持续竞争优势，带动业绩快速增长。

● 风险提示：工业母机、人形机器人等行业发展不及预期；长光宇航产能扩张不及预期；公司客户拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	547	627	1,211	1,582	2,098
YOY(%)	24.1	14.7	93.0	30.7	32.6
归母净利润(百万元)	47	82	231	314	423
YOY(%)	-4.9	75.3	182.9	35.7	34.7
毛利率(%)	29.5	29.9	35.6	37.0	38.7
净利率(%)	8.5	13.0	19.1	19.8	20.2
ROE(%)	5.0	7.7	16.1	18.2	20.0
EPS(摊薄/元)	0.19	0.34	0.96	1.31	1.76
P/E(倍)	195.2	111.3	39.3	29.0	21.5
P/B(倍)	9.7	8.0	6.7	5.4	4.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	806	992	1534	1432	2389	营业收入	547	627	1211	1582	2098
现金	136	137	264	346	458	营业成本	385	439	779	997	1286
应收票据及应收账款	198	262	0	0	0	营业税金及附加	5	5	12	14	19
其他应收款	4	7	14	13	23	营业费用	17	16	25	29	39
预付账款	94	96	270	208	425	管理费用	72	84	157	206	273
存货	333	422	917	797	1414	研发费用	55	47	85	111	147
其他流动资产	42	69	69	69	69	财务费用	-1	0	27	39	50
非流动资产	369	939	1246	1432	1656	资产减值损失	-4	0	0	0	0
长期投资	133	222	313	402	486	其他收益	46	20	24	27	29
固定资产	177	291	503	600	735	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	17	64	64	65	68	投资净收益	-2	50	113	150	185
其他非流动资产	43	363	366	366	368	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1175	1931	2780	2864	4045	营业利润	53	102	263	363	492
流动负债	103	312	923	683	1407	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	45	764	529	1223	营业外支出	0	1	1	1	1
应付票据及应付账款	54	97	0	0	0	利润总额	53	101	263	362	492
其他流动负债	49	170	159	154	184	所得税	2	-2	5	7	6
非流动负债	44	273	253	233	214	净利润	51	104	257	355	486
长期借款	0	99	79	59	39	少数股东损益	4	22	26	41	63
其他非流动负债	44	174	174	174	174	归属母公司净利润	47	82	231	314	423
负债合计	146	585	1176	916	1621	EBITDA	75	139	335	468	628
少数股东权益	87	209	235	276	339	EPS(元)	0.19	0.34	0.96	1.31	1.76
股本	240	240	240	240	240	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	310	433	433	433	433	成长能力					
留存收益	392	464	665	948	1358	营业收入(%)	24.1	14.7	93.0	30.7	32.6
归属母公司股东权益	941	1137	1368	1672	2085	营业利润(%)	-3.1	90.8	157.9	37.9	35.7
负债和股东权益	1175	1931	2780	2864	4045	归属于母公司净利润(%)	-4.9	75.3	182.9	35.7	34.7
						盈利能力					
						毛利率(%)	29.5	29.9	35.6	37.0	38.7
						净利率(%)	8.5	13.0	19.1	19.8	20.2
						ROE(%)	5.0	7.7	16.1	18.2	20.0
						ROIC(%)	4.8	7.3	11.7	15.9	15.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	12.4	30.3	42.3	32.0	40.1
						净负债比率(%)	-8.9	16.3	47.2	21.5	40.5
						流动比率	7.8	3.2	1.7	2.1	1.7
						速动比率	3.7	1.5	0.4	0.6	0.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	3.1	3.1	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	8.9	6.5	17.5	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.19	0.34	0.96	1.31	1.76
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.25	-1.11	2.07	-1.54
						每股净资产(最新摊薄)	3.92	4.74	5.70	6.97	8.69
						估值比率					
						P/E	195.2	111.3	39.3	29.0	21.5
						P/B	9.7	8.0	6.7	5.4	4.4
						EV/EBITDA	121.2	68.4	30.0	20.9	16.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn