

宇瞳光学 (300790.SZ)

安防业务回暖叠加车载光学放量，业绩持续高增长

2024年09月01日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

李琦（联系人）

luotong@kysec.cn

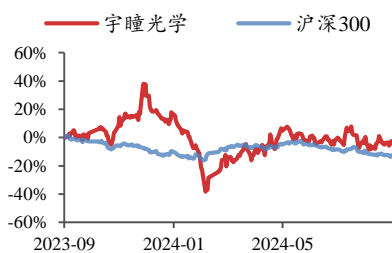
liqi2@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790123070063

日期	2024/8/30
当前股价(元)	13.36
一年最高最低(元)	19.95/7.86
总市值(亿元)	43.56
流通市值(亿元)	33.02
总股本(亿股)	3.26
流通股本(亿股)	2.47
近3个月换手率(%)	185.6

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《主营安防业务改善，汽车电子放量增长——公司信息更新报告》-2024.4.29
《车载光学进展顺利，安防与智能家居业务短期承压——公司信息更新报告》-2023.9.1

● **2024H1 业绩符合预期，安防业务回暖叠加车载光学放量，维持“买入”评级**
公司公布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 12.49 亿元，YoY+34.00%；归母净利润 0.85 亿元，YoY+213.95%，扣非净利润 0.75 亿元，YOY+306.50%，毛利率 21.99%，同比提升 2.54pcts。其中 2024 年单 Q2 实现营收 6.80 亿元，YoY+30.49%，环比+19.58%；归母净利润 0.44 亿元，YoY+164.99%，环比+10.02%；销售毛利率+22.73%，同比提升 3.68pcts。公司 2024H1 收入增长主要系安防业务回暖以及汽车电子业务放量所致。考虑汽车业务维持高景气，我们维持 2024/2025/2026 年预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 1.8/2.5/3.4 亿元，当前股价对应 PE 为 24.9/17.8/12.8 倍，我们看好公司发展，维持“买入”评级。

● **安防、智能家居以及车载光学业务收入占比 81%，车载光学持续高增长**
分产品看，2024H1 公司安防类、智能家居、车载类、汽车部品业务分别实现营收 7.78/1.19/1.19/0.99/亿元，对应 YOY+23.81%/+4.65%/+34.09%/+163.95%，毛利率为 21.21%/14.52%/25.88%/21.89%，其中安防类、智能家居以及车载类业务占据公司总收入 81.31%。具体来看，（1）安防类收入提升主要系公司已与海康威视、大华股份等头部安防企业建立了长期稳定的合作关系，产品结构持续升级优化。（2）智能家居业务收入提升主要系公司始终坚持自主创新，持续推进智能家居高端产品的研发，产品的市场综合竞争力有所提升。（3）车载类业务收入提升主要系车载镜头产品持续导入下游客户，随着智能汽车渗透率提升，车载业务有望持续放量。

● **安防镜头市场地位巩固，车载光学量产顺利，其他光学领域加大布局力度**
安防类业务方面，公司已经建立了较为坚实的市场领先地位，已形成超星光系列、一体机系列等众多系列产品。汽车光学业务方面，公司一方面夯实汽车光学业务，积极布局车载镜头、HUD、激光雷达；同时也加大在工业、视讯、红外热成像、摄影、投影光机、AR/VR 镜头等方面的投入。公司在光学领域不断创新，多点开花，以谋求高质量发展。

● **风险提示：**消费电子需求不及预期、汽车竞争格局加剧、技术创新不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,846	2,145	2,697	3,258	3,928
YOY(%)	-10.5	16.2	25.7	20.8	20.6
归母净利润(百万元)	144	31	175	245	340
YOY(%)	-40.6	-78.6	466.8	40.2	38.5
毛利率(%)	24.6	19.5	19.5	19.1	19.2
净利率(%)	8.2	2.2	6.5	7.5	8.6
ROE(%)	7.9	2.4	6.1	7.2	8.6
EPS(摊薄/元)	0.44	0.09	0.54	0.75	1.04
P/E(倍)	30.2	141.2	24.9	17.8	12.8
P/B(倍)	2.4	2.5	2.3	2.1	1.8

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1781	2268	2902	3187	4050	营业收入	1846	2145	2697	3258	3928
现金	311	504	926	912	1178	营业成本	1392	1726	2171	2636	3175
应收票据及应收账款	515	731	862	1027	1258	营业税金及附加	9	13	15	19	22
其他应收款	6	7	7	12	10	营业费用	37	40	35	42	39
预付账款	2	3	10	5	10	管理费用	119	124	135	156	177
存货	720	601	949	1090	1448	研发费用	133	122	140	144	158
其他流动资产	226	422	148	141	145	财务费用	32	55	24	13	15
非流动资产	2495	2788	3062	3328	3731	资产减值损失	-12	-38	-17	-23	-32
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	19	16	16	17	16
固定资产	1713	1952	2234	2523	2894	公允价值变动收益	15	2	0	0	0
无形资产	121	122	136	145	157	投资净收益	-0	-1	-1	-1	-1
其他非流动资产	660	714	692	660	680	资产处置收益	2	6	3	4	4
资产总计	4275	5056	5963	6515	7781	营业利润	149	44	172	236	322
流动负债	1878	2249	2988	3449	4515	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	929	1029	1500	1678	2473	营业外支出	6	4	5	5	5
应付票据及应付账款	662	887	1056	1378	1505	利润总额	143	42	169	232	319
其他流动负债	287	333	432	392	537	所得税	-8	-6	-6	-13	-21
非流动负债	498	808	836	718	609	净利润	151	47	175	245	340
长期借款	431	748	633	515	406	少数股东损益	7	17	0	0	0
其他非流动负债	67	60	203	203	203	归属母公司净利润	144	31	175	245	340
负债合计	2376	3057	3824	4167	5125	EBITDA	414	380	473	587	674
少数股东权益	99	117	117	117	117	EPS(元)	0.44	0.09	0.54	0.75	1.04
股本	338	336	336	336	336						
资本公积	920	873	873	873	873	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	697	728	812	921	1059	成长能力					
归属母公司股东权益	1800	1881	2022	2231	2539	营业收入(%)	-10.5	16.2	25.7	20.8	20.6
负债和股东权益	4275	5056	5963	6515	7781	营业利润(%)	-46.3	-70.2	288.9	37.0	36.5
						归属于母公司净利润(%)	-40.6	-78.6	466.8	40.2	38.5
						获利能力					
						毛利率(%)	24.6	19.5	19.5	19.1	19.2
						净利率(%)	8.2	2.2	6.5	7.5	8.6
						ROE(%)	7.9	2.4	6.1	7.2	8.6
						ROIC(%)	8.2	5.6	7.7	9.4	10.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	55.6	60.5	64.1	64.0	65.9
						净负债比率(%)	61.3	75.5	73.2	70.2	78.5
						流动比率	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
						速动比率	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	3.5	3.5	3.4	3.5	3.5
						应付账款周转率	2.4	2.5	2.7	2.6	2.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.44	0.09	0.54	0.75	1.04
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.23	1.68	0.61	1.52	0.79
						每股净资产(最新摊薄)	5.52	5.30	5.73	6.37	7.32
						估值比率					
						P/E	30.2	141.2	24.9	17.8	12.8
						P/B	2.4	2.5	2.3	2.1	1.8
						EV/EBITDA	13.9	15.3	13.0	10.6	9.9

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R4（中高风险），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3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