

2024年09月06日
奥普特(688686.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

安防

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

65.2元

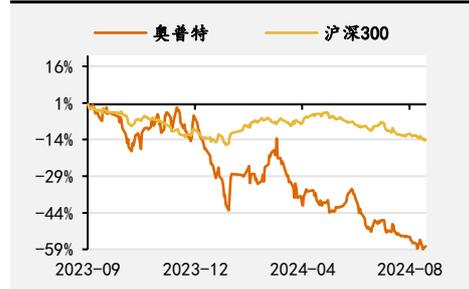
股价(2024-09-05)

48.70元

交易数据

总市值(百万元)	5,952.87
流通市值(百万元)	5,952.87
总股本(百万股)	122.24
流通股本(百万股)	122.24
12个月价格区间	47.3/117.4元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.8	-18.8	-43.1
绝对收益	-10.3	-28.1	-57.8

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

袁子翔 分析师

SAC 执业证书编号: S1450523050001

yuanzx@essence.com.cn

相关报告

两大下游资本开支阶段性放缓, 23H1 业绩承压	2023-08-30
锂电板块延续高增势头, 23年盈利能力有望回升	2023-03-21
收入符合预期, 23年盈利能力有望回升	2023-03-01
业绩符合预期, 三季度持续增长	2022-10-25

下游资本开支较弱, 24H1 业绩承压

事件概述

近日, 奥普特发布2024年半年报, 2024上半年公司实现营业收入5.22亿元, 同比下降15.65%; 实现归母净利润1.13亿元, 同比下降34.73%, 扣非归母净利润0.97亿元, 同比下降38.72%。

下游资本开支较弱, 24H1 业绩承压

公司上半年实现收入5.22亿元, 同比下降15.65%。我们认为, 公司上半年业绩承压的主要原因是3C、锂电两大下游的资本开支仍然较弱。具体来看, 公司在3C领域收入为3.54亿元(yoy-8.54%), 主要系行业复苏放缓; 锂电领域收入为1.12亿元(yoy-37.37%), 主要系锂电行业受产能利用率影响, 资本开支持续低迷, 下游需求疲软。利润端, 公司24H1毛利率为66.01%, 较去年同期下降1.25pcts, 我们认为主要是行业竞争加剧。此外, 24H1公司研发保持高投入, 为1.10亿元(yoy+5.28%), 费用率较去年同期提升4.18pcts。

产品自产率进一步提, 大力布局海外市场

虽然业绩暂时承压, 但我们认为公司在国内机器视觉领域的竞争优势在持续巩固。从产品来看, 目前公司已完成机器视觉核心硬件的全产品线布局, 其中客户对公司自产的相机等高价值产品的认可度持续提升, 相关产品自产率在上半年出现显著提升。同时公司还拓展了智能读码器、3D传感器、一键测量传感器等视觉传感器产品。从地域来看, 为配合下游客户的出海战略, 公司在24H1加大了对海外市场的投入, 设立了越南公司, 加大印度办事处的资源投入, 以支持当地业务市场的发展。

投资建议:

奥普特作为国内工业视觉龙头, 有望长期受益于制造业数字化转型的产业趋势红利, 在拓展下游行业应用的同时, 通过提升核心零部件和软件自研提升产品化率, 持续成长的同时优化商业模式。我们预计公司2024-2026年收入分别为9.74/11.99/13.67亿元, 归母净利润分别为2.00/2.47/3.13亿元, 维持买入-A投资评级。给予6个月目标价65.2元, 相当于2024年的40倍动态市盈率。

风险提示: 1) 下游应用领域拓展进度不及预期的风险; 2) 下游大客户过于集中的风险; 3) 自研硬件产品研发、销售不及预期的风险; 4) 视觉软件产品研发、销售不及预期的风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	1,141.0	943.9	973.6	1,198.6	1,366.8
净利润	324.9	193.7	199.6	246.7	312.6
每股收益(元)	2.66	1.58	1.63	2.02	2.56
每股净资产(元)	22.77	23.55	25.18	27.20	29.75
盈利和估值					
市盈率(倍)	49.60	70.68	29.83	24.13	19.04
市净率(倍)	5.80	4.76	1.93	1.79	1.64
净利润率	28.5%	20.5%	20.5%	20.6%	22.9%
净资产收益率	12.3%	6.8%	6.7%	7.7%	9.0%
股息收益率	1.6%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	21.3%	10.0%	9.1%	11.6%	15.5%

数据来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,141.0	943.9	973.6	1,198.6	1,366.8	成长性					
减:营业成本	385.6	337.7	348.0	416.2	474.6	营业收入增长率	30.4%	-17.3%	3.1%	23.1%	14.0%
营业税费	10.3	9.9	10.2	12.5	14.3	营业利润增长率	5.9%	-43.7%	3.3%	23.4%	26.5%
销售费用	200.0	199.1	201.5	236.1	258.3	净利润增长率	7.3%	-40.4%	3.0%	23.6%	26.7%
管理费用	223.2	239.2	250.6	296.6	328.6	EBITDA增长率	8.7%	-41.0%	8.0%	20.3%	25.0%
财务费用	-18.7	-11.5	-9.0	-6.0	-8.0	EBIT增长率	8.8%	-44.3%	-1.4%	20.8%	27.8%
资产减值损失	-29.8	20.7	22.5	24.8	24.6	NOPLAT增长率	21.2%	-43.1%	-4.8%	22.8%	28.6%
加:公允价值变动收益	-6.8	4.4	10.0	8.0	8.0	投资资本增长率	36.6%	10.6%	-1.9%	-5.3%	-1.1%
投资和汇兑收益	34.4	28.3	28.3	30.3	28.9	净资产增长率	10.5%	3.6%	6.9%	8.0%	9.4%
营业利润	357.1	200.9	207.6	256.1	324.1	利润率					
加:营业外净收支	-0.1	-0.6	-2.0	-2.0	-2.0	毛利率	66.2%	64.2%	64.3%	65.3%	65.3%
利润总额	357.0	200.3	205.6	254.1	322.1	营业利润率	31.3%	21.3%	21.3%	21.4%	23.7%
减:所得税	32.2	6.6	6.0	7.4	9.4	净利润率	28.5%	20.5%	20.5%	20.6%	22.9%
净利润	324.9	193.7	199.6	246.7	312.6	EBITDA/营业收入	30.6%	21.8%	22.9%	22.3%	24.5%
						EBIT/营业收入	30.1%	20.2%	19.3%	19.0%	21.3%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	21	75	120	119	111
货币资金	554.7	653.9	1,634.4	1,903.3	2,247.7	流动营业资本周转天数	301	359	370	393	344
交易性金融资产	1,031.8	943.2	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	809	976	983	973	945
应收账款	728.7	729.4	763.9	1,041.7	1,002.2	应收账款周转天数	186	282	280	275	273
应收票据	11.0	7.0	6.0	6.9	7.5	存货周转天数	142	141	141	141	141
预付账款	2.5	3.3	2.8	3.2	3.5	总资产周转天数	905	1161	1178	1029	984
存货	115.8	153.4	168.6	198.7	0.0	投资资本周转天数	560	749	712	548	475
其他流动资产	84.3	34.7	46.6	40.8	275.9	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	12.3%	6.8%	6.7%	7.7%	9.0%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	11.0%	6.4%	6.2%	7.0%	8.1%
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROIC	21.3%	10.0%	9.1%	11.6%	15.5%
投资性房地产						费用率					
固定资产	119.9	269.7	371.7	409.0	421.5	销售费用率	17.5%	21.1%	20.7%	19.7%	18.9%
在建工程	222.9	171.8	80.6	40.6	25.9	管理费用率	19.6%	25.3%	25.7%	24.7%	24.0%
无形资产	63.7	62.8	54.7	42.2	29.0	财务费用率	-1.6%	-1.2%	-0.9%	-0.5%	-0.6%
其他非流动资产	23.1	18.0	107.0	-164.0	-164.0	三费/营业收入	35.4%	45.2%	45.5%	43.9%	42.4%
资产总额	2,958.4	3,047.1	3,236.5	3,522.4	3,849.2	偿债能力					
短期债务	3.8	2.0	0.0	0.0	0.0	资产负债率	6.1%	5.5%	4.9%	5.6%	5.5%
应付账款	71.1	115.1	105.4	135.5	141.9	负债权益比	6.5%	5.9%	5.2%	6.0%	5.8%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	14.51	15.54	17.23	16.69	17.20
其他流动负债	99.3	45.4	46.8	56.0	63.8	速动比率	13.68	14.83	16.22	15.80	16.23
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	777.12	-	-	-	-
其他非流动负债	5.2	6.6	6.6	6.6	6.6	分红指标					
负债总额	179.5	169.1	158.8	198.1	212.3	DPS(元)	0.78	0.85	0.00	0.00	0.00
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	分红比率	31.3%	31.9%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	122.1	122.2	122.2	122.2	122.2	股息收益率	1.6%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
留存收益	2,656.9	2,755.8	2,955.4	3,202.0	3,514.7						
股东权益	2,778.9	2,878.0	3,077.6	3,324.3	3,636.9						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	2.66	1.58	1.63	2.02	2.56
净利润	324.9	193.7	199.6	246.7	312.6	BVPS(元)	22.77	23.55	25.18	27.20	29.75
加:折旧和摊销	5.4	13.5	34.3	40.2	43.7	PE(X)	49.60	70.68	29.83	24.13	19.04
资产减值准备	-29.8	20.7	22.5	24.8	24.6	PB(X)	5.80	4.76	1.93	1.79	1.64
公允价值变动损失	6.8	-4.4	-10.0	-8.0	-8.0	P/FCF	-36.54	60.04	50.22	-747.21	17.58
财务费用	-18.7	-11.5	-9.0	-6.0	-8.0	P/S	14.12	14.50	6.11	4.97	4.36
投资损失	-34.4	-28.3	-28.3	-30.3	-28.9	EV/EBITDA	46.13	66.44	21.45	16.53	12.24
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	CAGR(%)	-7.8%	7.4%	13.0%	8.8%	-17.3%
营运资金的变动	-209.3	17.8	-169.9	-9.8	-0.2	PEG	6.83	-1.75	9.86	1.02	0.71
经营活动产生现金流量	44.9	201.6	39.2	257.5	335.7	ROIC/WACC	3.19	1.49	1.36	1.74	2.31
投资活动产生现金流量	10.5	-1.9	934.4	5.3	0.7	REP	2.89	4.74	1.84	1.42	1.00
融资活动产生现金流量	-98.9	-101.1	7.0	6.0	8.0						

资料来源: Wind资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034