

2024年三季度报点评：Q3收入降幅明显收窄，看好Q4业绩拐点出现

奥普特(688686)

| | | | |
|--------|-------|-------------|--------------|
| 评级： | 增持 | 股票代码： | 688686 |
| 上次评级： | 增持 | 52周最高价/最低价： | 116.82/42.76 |
| 目标价格： | | 总市值(亿) | 74.11 |
| 最新收盘价： | 60.63 | 自由流通市值(亿) | 74.11 |
| | | 自由流通股数(百万) | 122.24 |

事件概述

公司发布2024年三季度报。

► Q3收入降幅明显收窄，看好Q4收入拐点出现

24Q1-Q3公司实现营收7.33亿元，同比-13%，其中Q3为2.11亿元，同比-7%，降幅明显收窄，基本符合我们预期。分行业来看：1) 3C：行业复苏较为缓慢，我们判断24Q3 3C行业收入仍略有承压；2) 新能源：锂电行业资本放缓，我们判断24Q3公司新能源行业收入仍有一定压力；3) 汽车&半导体：公司快速导入，我们判断实现不俗增长，对3C和新能源行业承压实现一定对冲。往后来看，考虑到新能源收入占比逐步下降，25年3C业务有望迎来明显复苏，叠加半导体&汽车等行业快速增长，公司收入拐点出现在即。

► Q3销售费用率明显提升，扣非利润拐点出现

24Q1-Q3公司归母净利润和扣非归母净利润分别为1.32和1.21亿元，同比-36%和-33%，其中Q3分别为1858和2427万元，同比-40%和+2%，基本符合我们预期，扣非利润拐点出现。24Q3销售净利率为8.81%，同比-5pct，盈利水平出现下降。1) 毛利端：24Q3销售毛利率为59.84%，同比-4pct，环比-6pct，我们判断主要系新能源业务毛利率下降等；2) 费用端：24Q3期间费用率为57.34%，同比+2.17pct，其中销售费用率同比+5.39pct。

► 机器视觉是长坡厚雪赛道，看好公司长期成长逻辑

根据GGII数据，2022年我国机器视觉市场规模170.65亿元，其中3C和锂电行业机器视觉市场规模分别为43和21亿元。公司收入利润体量较小，成长空间较大。公司拥有完善的硬件和软件产品线，并持续推进深度学习(工业AI)技术在各行业加速落地，2023年公司与消费电子客户深入配合，通过应用公司的深度学习(工业AI)技术，可以解决行业长期难以解决的检测痛点，逐步进入技术验证及试线阶段。此外，公司在巩固在3C、新能源行业竞争力的基础上，公司持续拓展下游应用领域，成长空间进一步打开。

投资建议

考虑到3C、新能源行业景气度，我们调整2024-2026年营业收入预测分别为9.51、12.65和15.93亿元(原值11.60、13.85和16.32亿元)，同比+1%、+33%和+26%，调整2024-2026年归母

净利润预测分别为 1.48、2.58 和 3.87 亿元（原值 3.00、3.99 和 5.07 亿元），同比-24%、+75% 和+49%，调整 2024-2026 年 EPS 分别为 1.21、2.11 和 3.17 元（原值 2.45、3.26 和 4.15 元），2024/10/29 股价 60.63 元对应 PE 分别为 50、29 和 19 倍，维持“增持”评级。

风险提示

3C、新能源行业景气下滑，新业务拓展不及预期等。

盈利预测与估值

| 财务摘要 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1,141 | 944 | 951 | 1,265 | 1,593 |
| YoY (%) | 30.4% | -17.3% | 0.7% | 33.0% | 26.0% |
| 归母净利润(百万元) | 325 | 194 | 148 | 258 | 387 |
| YoY (%) | 7.3% | -40.4% | -23.6% | 74.7% | 49.9% |
| 毛利率 (%) | 66.2% | 64.2% | 64.3% | 64.0% | 63.9% |
| 每股收益 (元) | 2.66 | 1.59 | 1.21 | 2.11 | 3.17 |
| ROE | 11.7% | 6.7% | 4.9% | 7.9% | 10.6% |
| 市盈率 | 22.78 | 38.23 | 50.11 | 28.67 | 19.13 |

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：黄瑞连

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

| 利润表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 现金流量表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业总收入 | 944 | 951 | 1,265 | 1,593 | 净利润 | 194 | 148 | 258 | 387 |
| YoY (%) | -17.3% | 0.7% | 33.0% | 26.0% | 折旧和摊销 | 18 | 47 | 57 | 65 |
| 营业成本 | 338 | 339 | 456 | 574 | 营运资金变动 | 0 | 222 | -139 | -129 |
| 营业税金及附加 | 10 | 10 | 13 | 16 | 经营活动现金流 | 202 | 416 | 170 | 313 |
| 销售费用 | 199 | 228 | 266 | 303 | 资本开支 | -123 | -202 | -172 | -142 |
| 管理费用 | 37 | 38 | 48 | 56 | 投资 | 93 | 60 | 50 | 40 |
| 财务费用 | -11 | -13 | -18 | -20 | 投资活动现金流 | -2 | -119 | -93 | -70 |
| 研发费用 | 202 | 209 | 253 | 287 | 股权募资 | 7 | -11 | 0 | 0 |
| 资产减值损失 | -9 | -10 | -10 | -10 | 债务募资 | 0 | -2 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 28 | 24 | 28 | 32 | 筹资活动现金流 | -101 | -29 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 201 | 156 | 272 | 408 | 现金净流量 | 99 | 268 | 77 | 244 |
| 营业外收支 | -1 | 0 | 0 | 0 | 主要财务指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 利润总额 | 200 | 156 | 272 | 408 | 成长能力 | | | | |
| 所得税 | 7 | 8 | 14 | 20 | 营业收入增长率 | -17.3% | 0.7% | 33.0% | 26.0% |
| 净利润 | 194 | 148 | 258 | 387 | 净利润增长率 | -40.4% | -23.6% | 74.7% | 49.9% |
| 归属于母公司净利润 | 194 | 148 | 258 | 387 | 盈利能力 | | | | |
| YoY (%) | -40.4% | -23.6% | 74.7% | 49.9% | 毛利率 | 64.2% | 64.3% | 64.0% | 63.9% |
| 每股收益 | 1.59 | 1.21 | 2.11 | 3.17 | 净利率 | 20.5% | 15.6% | 20.4% | 24.3% |
| 资产负债表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 总资产收益率 ROA | 6.4% | 4.7% | 7.5% | 10.0% |
| 货币资金 | 654 | 922 | 998 | 1,242 | 净资产收益率 ROE | 6.7% | 4.9% | 7.9% | 10.6% |
| 预付款项 | 3 | 3 | 5 | 6 | 偿债能力 | | | | |
| 存货 | 116 | 94 | 107 | 114 | 流动比率 | 15.54 | 15.72 | 13.38 | 12.81 |
| 其他流动资产 | 1,752 | 1,468 | 1,562 | 1,657 | 速动比率 | 14.72 | 15.03 | 12.77 | 12.26 |
| 流动资产合计 | 2,525 | 2,486 | 2,672 | 3,019 | 现金比率 | 4.02 | 5.83 | 5.00 | 5.27 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产负债率 | 5.5% | 5.2% | 6.0% | 6.3% |
| 固定资产 | 270 | 348 | 397 | 418 | 经营效率 | | | | |
| 无形资产 | 63 | 62 | 61 | 60 | 总资产周转率 | 0.31 | 0.31 | 0.38 | 0.43 |
| 非流动资产合计 | 522 | 678 | 792 | 869 | 每股指标 (元) | | | | |
| 资产合计 | 3,047 | 3,164 | 3,464 | 3,887 | 每股收益 | 1.59 | 1.21 | 2.11 | 3.17 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产 | 23.55 | 24.53 | 26.64 | 29.81 |
| 应付账款及票据 | 112 | 75 | 89 | 96 | 每股经营现金流 | 1.65 | 3.40 | 1.39 | 2.56 |
| 其他流动负债 | 50 | 83 | 111 | 140 | 每股股利 | 0.53 | 0.13 | 0.00 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 162 | 158 | 200 | 236 | 估值分析 | | | | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | PE | 38.23 | 50.11 | 28.67 | 19.13 |
| 其他长期负债 | 7 | 8 | 8 | 8 | PB | 4.76 | 2.47 | 2.28 | 2.03 |
| 非流动负债合计 | 7 | 8 | 8 | 8 | | | | | |
| 负债合计 | 169 | 166 | 208 | 244 | | | | | |
| 股本 | 122 | 122 | 122 | 122 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 股东权益合计 | 2,878 | 2,998 | 3,256 | 3,644 | | | | | |
| 负债和股东权益合计 | 3,047 | 3,164 | 3,464 | 3,887 | | | | | |

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|----------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。