

## 奥普特 (688686.SH)

增持 (维持)

## 22年新能源收入高增长, 股份支付等费用影响盈利能力

事件: 公司3月20日盘后发布2022年报, 2022年公司实现营收11.41亿元, 同比+30.39%; 归母净利润3.25亿元, 同比+7.26%; 扣非归母净利润2.98亿元, 同比+13.83%。我们点评如下:

□ 2022年收入基本符合预期, 股权支付、研发投入、信用减值等因素影响净利润。公司22全年营收11.41亿元, 同比+30.39%; 归母净利润3.25亿元, 同比+7.26%; 扣非归母净利润2.98亿元, 同比+13.83%; 剔除股份支付后扣非归母净利润3.26亿元, 同比+23.83%。毛利率同比持平, 净利率28.47%, 同比-6.1pcts。公司收入增速符合预期, 全年归母净利润增速承压主要系: 1) 股份支付费用约3341万元, 同比+1454%; 2) 保持高研发投入, 研发费用1.91亿元, 同比+39%; 3) 锂电业务账期较长, 计提信用减值损失。单季度看, 22Q4营收2.31亿元, 同比持平/环比-25.24%, 预计新能源客户招标延后对收入增速有所影响; 归母净利润0.45亿元, 同比-47.06%/环比-47.06%; 扣非归母净利润0.43亿元, 同比-34.85%/环比-43.42%; 净利率19.48%, 同比-17.32pcts/环比-8.03pcts, 主要受前述股权支付等因素影响。

□ 3C 电子业务稳健增长, 新能源业务高速增长。2022年3C电子业务收入同比+24.37%, 主要来自于公司产品在核心客户的应用场景持续渗透, 且终端客户品质管控前移, 模组、关键零部件生产中自动化程度提高带来新增视觉需求; 2022年新能源领域收入突破4亿, 同比+55.23%, 公司一方面与行业龙头加深合作, 核心客户扩产带来大量新增视觉需求; 其次, 客户逐渐增加的改造项目, 带来机器视觉的需求增长; 另外新能源领域核心客户基于提升其产品安全性的考虑, 产品检测需求和要求持续提升, 公司作为机器视觉行业技术领先的企业, 在帮助核心客户实现产品高标准检测需求的同时, 带来了收入的高速增长。

□ 2023年盈利能力有望回升, 3C及新能源业务中长线成长性无忧。公司是国内机器视觉龙头, 光源产品优势显著且具备全产品线解决方案能力, 3C业务与苹果等大客户稳定合作, 公司从组装业务向上游模组、零部件业务渗透, 未来将持续抢占海外龙头份额; 新能源业务下游高景气, 公司与宁德时代、比亚迪、孚能和蜂巢等头部客户合作。伴随国内机器视觉产业的持续成长, 公司未来有望持续拓展份额及应用领域, 中长线成长空间广阔。2023年股权支付等费用对利润率的影响缓解, 公司盈利能力有望回升。

□ 维持“增持”投资评级。我们继续看好公司在机器视觉领域的国内领先地位, 未来在3C电子、新能源等领域具备广阔成长空间。我们调整23-25年营收为14.83/18.99/23.92亿, 归母净利润为4.41/5.86/7.42亿, 对应EPS为3.61/4.80/6.08元, 对应当前股价PE为39.8/30.0/23.7倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示: 下游需求不及预期风险, 行业竞争加剧风险, 技术迭代风险, 疫情及宏观经济风险。

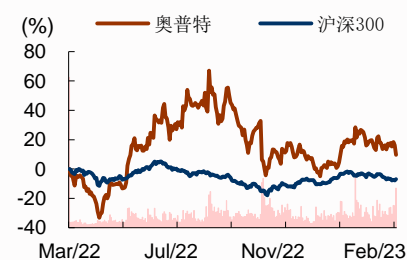
TMT及中小盘/电子  
当前股价: 143.95元

## 基础数据

总股本(万股)	12206
已上市流通股(万)	3415
总市值(亿元)	176
流通市值(亿元)	49
每股净资产(MRQ)	22.8
ROE(TTM)	11.7
资产负债率	6.1%
主要股东	卢治临
主要股东持股比例	29.79%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6	-22	10
相对表现	-2	-24	17



资料来源: 公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《奥普特(688686)点评报告—22年收入符合预期, 股份支付等费用影响归母净利润》2023-02-25
- 《奥普特(688686)深度报告—机器视觉全产业链布局, 从3C电子向新能源领域拓展》2022-11-07

鄢凡 S1090511060002

yanfan@cmschina.com.cn

王恬 S1090522090002

wangtian2@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	875	1141	1483	1899	2392
同比增长	36%	30%	30%	28%	26%
营业利润(百万元)	337	357	484	644	816
同比增长	20%	6%	35%	33%	27%
归母净利润(百万元)	303	325	441	586	742
同比增长	24%	7%	36%	33%	27%
每股收益(元)	2.48	2.66	3.61	4.80	6.08
PE	58.0	54.1	39.8	30.0	23.7
PB	7.0	6.3	6.7	5.7	4.8

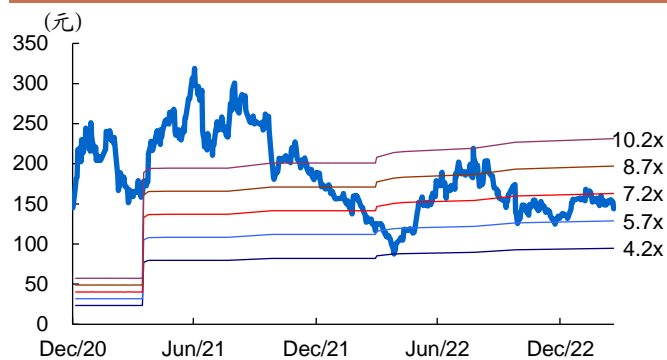
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 奥普特历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 奥普特历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

- 1、《奥普特（688686）点评报告—22 年收入符合预期，股份支付等费用影响归母净利润》2023-02-25
- 2、《奥普特（688686）深度报告—机器视觉全产业链布局，从 3C 电子向新能源领域拓展》2022-11-07

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2481	2529	2335	2731	3266
现金	595	555	102	146	276
交易性投资	1237	1032	1032	1032	1032
应收票据	32	146	189	243	306
应收款项	400	583	733	938	1182
其它应收款	9	11	14	18	23
存货	154	145	189	259	326
其他	52	57	75	96	121
<b>非流动资产</b>	221	430	514	595	672
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	14	120	211	297	380
无形资产商誉	66	64	57	52	46
其他	140	246	246	246	246
<b>资产总计</b>	<b>2702</b>	<b>2958</b>	<b>2849</b>	<b>3326</b>	<b>3938</b>
<b>流动负债</b>	178	174	229	252	298
短期借款	0	0	24	0	0
应付账款	88	67	92	126	159
预收账款	19	4	6	8	10
其他	71	103	107	118	129
<b>长期负债</b>	9	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0	0
其他	9	5	5	5	5
<b>负债合计</b>	<b>187</b>	<b>179</b>	<b>235</b>	<b>258</b>	<b>303</b>
股本	82	122	122	122	122
资本公积金	1704	1698	1698	1698	1698
留存收益	728	959	794	1248	1815
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者	2515	2779	2614	3068	3635
<b>负债及权益合计</b>	<b>2702</b>	<b>2958</b>	<b>2849</b>	<b>3326</b>	<b>3938</b>

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	173	45	188	243	360
净利润	303	325	441	586	742
折旧摊销	6	6	12	16	20
财务费用	2	(2)	(5)	(16)	(5)
投资收益	(17)	(34)	(50)	(50)	(50)
营运资金变动	(120)	(243)	(231)	(317)	(371)
其它	(1)	(7)	20	23	24
<b>投资活动现金流</b>	(1105)	11	(59)	(59)	(59)
资本支出	(134)	(222)	(109)	(109)	(109)
其他投资	(971)	233	50	50	50
<b>筹资活动现金流</b>	(98)	(99)	(580)	(140)	(171)
借款变动	172	389	20	(24)	0
普通股增加	0	40	0	0	0
资本公积增加	2	(6)	0	0	0
股利分配	(297)	(535)	(605)	(132)	(176)
其他	25	13	5	16	5
<b>现金净增加额</b>	<b>(1030)</b>	<b>(43)</b>	<b>(452)</b>	<b>43</b>	<b>130</b>

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	875	1141	1483	1899	2392
营业成本	293	386	531	725	915
营业税金及附加	6	10	12	15	19
营业费用	143	200	222	266	335
管理费用	27	32	42	47	60
研发费用	137	191	222	247	287
财务费用	(18)	(19)	(5)	(16)	(5)
资产减值损失	(9)	(30)	(25)	(20)	(15)
公允价值变动收	16	(7)	0	0	0
其他收益	26	19	20	20	20
投资收益	17	34	30	30	30
<b>营业利润</b>	337	357	484	644	816
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	337	357	484	644	816
所得税	34	32	43	58	74
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利</b>	303	325	441	586	742

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	36%	30%	30%	28%	26%
营业利润	20%	6%	35%	33%	27%
归母净利润	24%	7%	36%	33%	27%
<b>获利能力</b>					
毛利率	66.5%	66.2%	64.2%	61.8%	61.8%
净利率	34.6%	28.5%	29.7%	30.9%	31.0%
ROE	12.6%	12.3%	16.4%	20.6%	22.1%
ROIC	11.8%	11.5%	16.0%	19.9%	21.9%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	6.9%	6.1%	8.2%	7.7%	7.7%
净负债比率	0.1%	0.1%	0.8%	0.0%	0.0%
流动比率	14.0	14.5	10.2	10.8	11.0
速动比率	13.1	13.7	9.4	9.8	9.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
存货周转率	2.6	2.6	3.2	3.2	3.1
应收账款周转率	2.2	2.0	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	4.5	5.0	6.7	6.6	6.4
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	2.48	2.66	3.61	4.80	6.08
每股经营净现	1.42	0.37	1.54	1.99	2.95
每股净资产	20.60	22.77	21.42	25.14	29.78
每股股利	2.46	4.96	1.08	1.44	1.82
<b>估值比率</b>					
PE	58.0	54.1	39.8	30.0	23.7
PB	7.0	6.3	6.7	5.7	4.8
EV/EBITDA	55.0	51.8	36.1	27.5	21.3

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**鄢凡：**北京大学信息管理、经济学双学士，光华管理学院硕士，14年证券从业经验，08-11年中信证券，11年加入招商证券，现任研发中心董事总经理、电子行业首席分析师、TMT及中小盘大组主管。11/12/14/15/16/17/19/20/21/22年《新财富》电子最佳分析师第2/5/2/2/4/3/3/4/3/5名，11/12/14/15/16/17/18/19/20年《水晶球》电子第2/4/1/2/3/3/2/3/3名，10/14/15/16/17/18/19/20年《金牛奖》TMT/电子第1/2/3/3/3/3/2/2/1名，2018/2019年最具价值金牛分析师。

**曹辉：**上海交通大学工学硕士，2019/2020年就职于西南证券/浙商证券，2021年加入招商电子团队，任电子行业分析师，主要覆盖半导体领域。

**王恬：**电子科技大学金融学、工学双学士，北京大学金融学硕士，2020年在浙商证券，2021年加入招商电子团队，任电子行业分析师。

**程鑫：**武汉大学工学、金融学双学士，中国科学技术大学硕士，2021年加入招商电子团队，任电子行业研究助理。

**谌薇：**华中科技大学工学学士，北京大学微电子硕士，2022年加入招商证券，任电子行业研究助理。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

**强烈推荐：**预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

**增持：**预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

**中性：**预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

**减持：**预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 行业评级

**推荐：**行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

**中性：**行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

**回避：**行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。