

营收实现快速增长，核心领域成长良好

买入|维持

——奥普特(688686.SH)2022年年度报告点评

事件:

公司于2023年3月20日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评:

● 营业收入实现快速增长，保持较强盈利能力

2022年，公司实现营业收入11.41亿元，同比增长30.39%，实现归母净利润3.25亿元，同比增长7.26%，实现扣非归母净利润2.98亿元，同比增长13.83%。经营活动产生的现金流量净额为0.45亿元，同比减少74.03%，主要系票据回款增加，同时，职工人数同比增加273人，员工薪酬福利支出相应增加。从盈利能力看，2022年公司综合毛利率为66.20%，同比减少0.31个百分点；公司销售费用、管理费用、研发费用分别为2.00、0.32、1.91亿元，费用率分别为17.53%、2.82%、16.74%，同比分别变动+1.22pct、-0.27pct、+1.07pct；财务费用为-0.19亿元，与上年同期基本持平。

● 3C行业收入持续增长，新能源扩产带来新需求

从下游应用看，公司收入主要来源于3C电子和新能源两大核心领域。公司来自3C行业的收入约6.4亿元，同比增长24.37%；公司深度绑定核心客户，并持续向客户的各产品线渗透，叠加客户产业链自动化程度提升带来的需求扩张，在3C行业整体承压的背景下实现两位数增长。公司来自新能源行业的收入超4亿元，同比增长55.23%，充分受益于行业龙头扩产带来的大量新增机器视觉需求，同时客户对产品安全性的重视提升，也带来更多高标准检测需求。此外，公司还布局了汽车、半导体等领域，协助下游客户增强智能制造能力，伴随着行业国产化进程不断推进，有望成为新增长点。

● 高研发投入巩固技术优势，工业AI打开成长空间

公司始终坚持以产品和技术为引领，在多个种类的机器视觉核心部件上实现了产品突破和迭代。在视觉软件产品线方面，公司持续加大对深度学习（工业AI）领域的投入，基于自研算法，在迁移学习、领域自适应、小样本学习方面取得突破性进展，在锂电、3C等行业的数十个场景取得良好应用效果。公司光源产品线推出具有多颜色切换功能的1000万lux照度的光纤光源、风冷散热的500万lux照度的线扫光源。此外，公司的3D、智能读码器、镜头、相机等产品线上也实现了更新迭代。公司深耕机器视觉领域多年，在3C电子、新能源、半导体行业积累了大量数据，有助于公司快速训练和提升AI模型的响应速度和准确度。

● 盈利预测与投资建议

公司以“打造世界一流视觉企业”为目标，致力于为下游行业实现自动化提供具有竞争力的产品和解决方案。预测公司2023-2025年的营业收入为15.02、19.43、24.77亿元，归母净利润为4.31、5.62、7.26亿元，EPS为3.53、4.60、5.94元/股，对应PE为39.05、29.97、23.20倍。上市以来公司PE TTM主要运行在35-125倍之间，给予公司2023年55倍的目标PE，对应的目标价为194.15元。维持“买入”评级。

● 风险提示

应收账款回收风险；存货跌价风险；产品价格下行及毛利率下降的风险；市场竞争加剧风险；新产品的研发及市场推广的风险。

当前价/目标价：137.89元/194.15元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：324.24 / 124.70

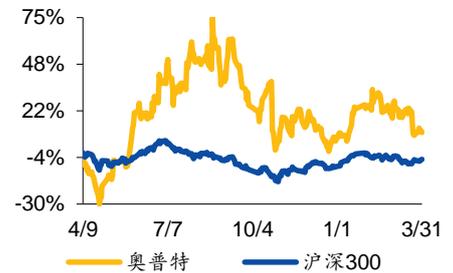
A股流通股（百万股）：30.27

A股总股本（百万股）：122.06

流通市值（百万元）：4174.52

总市值（百万元）：16831.40

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-奥普特(688686.SH)2022年第三季度报告点评:业绩增长符合预期,产业版图不断扩张》
2022.10.25

《国元证券公司研究-奥普特(688686.SH)2022年半年度报告点评:业绩实现快速增长,新能源业务需求旺盛》
2022.08.23

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	875.05	1140.95	1502.01	1943.12	2477.31
收入同比(%)	36.21	30.39	31.65	29.37	27.49
归母净利润(百万元)	302.86	324.86	431.04	561.54	725.59
归母净利润同比(%)	24.04	7.26	32.68	30.27	29.22
ROE(%)	12.04	11.69	13.43	15.45	17.34
每股收益(元)(最新摊薄)	2.48	2.66	3.53	4.60	5.94
市盈率(P/E)	55.57	51.81	39.05	29.97	23.20

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：奥普特上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2480.90	2528.81	3000.26	3476.93	4082.06
现金	595.46	554.73	811.38	1048.15	1412.74
应收账款	400.44	582.95	726.29	907.42	1090.71
其他应收款	9.38	10.97	15.32	19.04	23.53
预付账款	1.85	2.46	3.14	3.98	4.98
存货	154.35	145.24	194.16	245.11	308.74
其他流动资产	1319.42	1232.46	1249.98	1253.22	1241.37
非流动资产	220.62	429.60	407.07	385.73	362.81
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	14.27	119.92	171.78	198.03	208.61
无形资产	66.45	63.73	62.90	62.14	61.48
其他非流动资产	139.90	245.95	172.39	125.57	92.73
资产总计	2701.52	2958.41	3407.33	3862.66	4444.87
流动负债	177.83	174.29	188.88	218.02	251.38
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	88.25	67.14	86.09	107.89	132.84
其他流动负债	89.59	107.15	102.79	110.12	118.54
非流动负债	8.82	5.20	9.14	9.43	9.78
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	8.82	5.20	9.14	9.43	9.78
负债合计	186.66	179.49	198.02	227.45	261.16
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	82.48	122.06	122.06	122.06	122.06
资本公积	1704.35	1698.18	1698.18	1698.18	1698.18
留存收益	729.10	959.12	1390.16	1816.09	2364.63
归属母公司股东权益	2514.87	2778.91	3209.31	3635.21	4183.71
负债和股东权益	2701.52	2958.41	3407.33	3862.66	4444.87

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	173.01	44.94	250.91	330.67	487.94
净利润	302.86	324.86	431.04	561.54	725.59
折旧摊销	5.81	6.28	17.55	23.13	27.15
财务费用	-18.45	-18.74	-6.64	-9.11	-12.11
投资损失	-16.62	-34.36	-15.82	-14.37	-13.29
营运资金变动	-116.82	-283.89	-187.61	-242.71	-252.67
其他经营现金流	16.22	50.79	12.39	12.20	13.27
投资活动现金流	-1104.71	10.50	-4.90	34.69	44.04
资本支出	133.88	222.36	0.00	0.00	2.38
长期投资	988.50	-198.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	17.66	34.86	-4.90	34.69	46.42
筹资活动现金流	-98.09	-98.85	10.64	-128.59	-167.39
短期借款	-4.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	39.59	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	2.15	-6.17	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-96.24	-132.27	10.64	-128.59	-167.39
现金净增加额	-1030.20	-40.73	256.65	236.77	364.59

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	875.05	1140.95	1502.01	1943.12	2477.31
营业成本	293.07	385.65	506.10	652.71	829.19
营业税金及附加	6.01	10.26	12.17	14.77	17.59
营业费用	142.70	199.98	251.89	321.59	406.53
管理费用	27.06	32.18	41.16	52.27	65.90
研发费用	137.11	191.02	240.45	305.36	382.28
财务费用	-18.45	-18.74	-6.64	-9.11	-12.11
资产减值损失	-4.30	-9.56	-4.23	-4.16	-4.12
公允价值变动收益	15.64	-6.82	4.82	3.65	3.25
投资净收益	16.62	34.36	15.82	14.37	13.29
营业利润	337.19	357.08	473.56	616.53	795.89
营业外收入	0.30	0.60	0.35	0.42	0.48
营业外支出	0.33	0.66	0.29	0.35	0.41
利润总额	337.15	357.02	473.62	616.60	795.96
所得税	34.29	32.16	42.58	55.06	70.36
净利润	302.86	324.86	431.04	561.54	725.59
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	302.86	324.86	431.04	561.54	725.59
EBITDA	324.55	344.61	484.47	630.55	810.92
EPS (元)	3.67	2.66	3.53	4.60	5.94

主要财务比率					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	36.21	30.39	31.65	29.37	27.49
营业利润(%)	20.05	5.90	32.62	30.19	29.09
归属母公司净利润(%)	24.04	7.26	32.68	30.27	29.22
获利能力					
毛利率(%)	66.51	66.20	66.30	66.41	66.53
净利率(%)	34.61	28.47	28.70	28.90	29.29
ROE(%)	12.04	11.69	13.43	15.45	17.34
ROIC(%)	43.91	27.24	32.81	36.85	41.65
偿债能力					
资产负债率(%)	6.91	6.07	5.81	5.89	5.88
净负债比率(%)	1.95	2.13	1.86	1.68	1.49
流动比率	13.95	14.51	15.88	15.95	16.24
速动比率	13.01	13.58	14.78	14.74	14.91
营运能力					
总资产周转率	0.34	0.40	0.47	0.53	0.60
应收账款周转率	2.24	2.19	2.16	2.24	2.34
应付账款周转率	4.45	4.96	6.61	6.73	6.89
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.48	2.66	3.53	4.60	5.94
每股经营现金流(最新摊薄)	1.42	0.37	2.06	2.71	4.00
每股净资产(最新摊薄)	20.60	22.77	26.29	29.78	34.27
估值比率					
P/E	55.57	51.81	39.05	29.97	23.20
P/B	6.69	6.06	5.24	4.63	4.02
EV/EBITDA	46.98	44.24	31.47	24.18	18.80

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188