

宇瞳光学 (300790.SZ) 募集资金强化竞争优势，车载业务快速推进

2022年10月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
刘翔（分析师）
曹旭辰（分析师）

liuxiang2@kysec.cn

caoxuchen@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790522070004

日期	2022/10/27
当前股价(元)	16.11
一年最高最低(元)	54.30/14.70
总市值(亿元)	54.54
流通市值(亿元)	39.06
总股本(亿股)	3.39
流通股本(亿股)	2.42
近3个月换手率(%)	92.85

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《下游需求整体偏弱，车载业务值得期待——公司信息更新报告》-2022.8.26

《下游去库存压力充分释放，静待疫情缓解需求复苏——公司信息更新报告》-2022.4.27

《规模效应抬升毛利率水平，产品布局向高端化发展——公司信息更新报告》-2022.3.29

● 下游需求整体偏弱，业绩受到短期挫伤

2022年10月27日，公司发布三季报，受制于安防需求整体偏弱，2022Q3公司营业收入为4.38亿元、同比下降24.34%、环比下降10.61%，归母净利润为0.12亿元、同比下降85.82%、环比下降68.59%。考虑到下游需求整体偏弱，叠加股权支付费用的影响，我们下调盈利预测，预计公司2022-2024年归母净利润为1.08/2.26/3.82亿元（2022-2024年原值分别为2.23/3.18/4.39亿元），EPS为0.32/0.67/1.13元，当前股价对应PE为50.1/24.0/14.2倍。考虑到公司在车载镜头方面的持续发力，维持“买入”评级。

● 发行可转债，募集资金强化竞争优势

2022年10月27日，公司发布可转债预案，拟募集不超过6亿元用于精密光学镜头生产建设和补充流动资金。对于精密光学镜头生产建设项目，该项目既针对机器视觉镜头、小变倍镜头等现有产品，又针对ADAS镜头、HUD光学配件、激光雷达镜头等新产品。在该项目100%达产后，该项目每年可生产各类光学镜头及光学配件5140万件，其中，ADAS镜头800万件/年，HUD光学配件150万件/年，激光雷达镜头300万件/年，智能家居镜头2400万件/年。

● 玖洲光学实现并表，车载业务快速扩张

公司于2022年7月取得东莞市宇瞳玖洲光学的控制权，自2022年7月31日开始，玖洲光学纳入公司合并报表范围。玖洲光学成立于2015年，曾是光通集团的子公司，其产品包括广角镜头、百万高清镜头、长焦镜头等，可应用于后视倒车轨迹、环视360全景、行车记录仪、智能电子猫眼、扫地机器人等领域。我们认为公司对玖洲光学的成功收购将显著加快公司在车镜头领域的扩张速度。

● **风险提示：**下游需求存在持续低迷的风险；客户导入速度存在较大不确定性；新产品研发进度存在不确定性。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,471	2,062	1,836	2,416	3,181
YOY(%)	19.5	40.1	-10.9	31.6	31.7
归母净利润(百万元)	127	243	108	226	382
YOY(%)	22.6	91.4	-55.3	108.5	69.2
毛利率(%)	21.8	26.5	23.7	26.1	28.1
净利率(%)	8.6	11.8	5.9	9.3	12.0
ROE(%)	9.9	14.8	6.4	12.2	17.9
EPS(摊薄/元)	0.38	0.72	0.32	0.67	1.13
P/E(倍)	42.8	22.4	50.1	24.0	14.2
P/B(倍)	4.2	3.3	3.2	2.9	2.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1344	1668	915	1126	851	营业收入	1471	2062	1836	2416	3181
现金	224	237	444	0	29	营业成本	1151	1516	1402	1786	2287
应收票据及应收账款	659	574	0	0	0	营业税金及附加	4	9	4	7	10
其他应收款	3	3	2	5	4	营业费用	13	26	31	36	48
预付账款	2	11	1	14	6	管理费用	57	82	141	169	216
存货	371	668	293	931	636	研发费用	75	134	136	169	207
其他流动资产	85	176	176	176	176	财务费用	24	23	31	40	49
非流动资产	1383	1775	1515	1756	2092	资产减值损失	-2	-7	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	5	10	15	15	15
固定资产	703	1322	1123	1314	1588	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	64	64	73	80	88	投资净收益	6	-0	0	0	0
其他非流动资产	616	388	318	362	416	资产处置收益	1	3	2	2	2
资产总计	2727	3443	2430	2882	2943	营业利润	147	277	108	226	382
流动负债	1135	1627	603	909	686	营业外收入	4	1	0	0	0
短期借款	408	492	492	621	492	营业外支出	5	5	0	0	0
应付票据及应付账款	587	796	0	0	0	利润总额	146	273	108	226	382
其他流动负债	140	338	111	288	194	所得税	19	30	0	0	0
非流动负债	310	180	128	122	116	净利润	127	243	108	226	382
长期借款	271	140	88	81	75	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	39	40	40	40	40	归属母公司净利润	127	243	108	226	382
负债合计	1444	1807	731	1031	801	EBITDA	293	452	280	391	583
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.38	0.72	0.32	0.67	1.13
股本	210	225	337	337	337						
资本公积	703	971	859	859	859	主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	418	598	677	825	1083	成长能力					
归属母公司股东权益	1282	1636	1699	1851	2141	营业收入(%)	19.5	40.1	-10.9	31.6	31.7
负债和股东权益	2727	3443	2430	2882	2943	营业利润(%)	26.0	88.5	-60.8	108.5	69.2
						归属于母公司净利润(%)	22.6	91.4	-55.3	108.5	69.2
						获利能力					
						毛利率(%)	21.8	26.5	23.7	26.1	28.1
						净利率(%)	8.6	11.8	5.9	9.3	12.0
						ROE(%)	9.9	14.8	6.4	12.2	17.9
						ROIC(%)	9.8	13.4	7.7	10.5	16.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	53.0	52.5	30.1	35.8	27.2
						净负债比率(%)	41.5	35.1	12.1	41.9	28.9
						流动比率	1.2	1.0	1.5	1.2	1.2
						速动比率	0.8	0.6	1.0	0.2	0.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.6	0.9	1.1
						应收账款周转率	3.3	3.6	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	2.6	2.6	4.5	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.38	0.72	0.32	0.67	1.13
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.93	0.98	-0.25	2.37
						每股净资产(最新摊薄)	3.81	4.85	5.04	5.49	6.35
						估值比率					
						P/E	42.8	22.4	50.1	24.0	14.2
						P/B	4.2	3.3	3.2	2.9	2.5
						EV/EBITDA	20.3	13.3	20.2	15.9	10.4

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	32	313	330	-84	797
净利润	127	243	108	226	382
折旧摊销	112	147	148	135	165
财务费用	24	23	31	40	49
投资损失	-6	0	0	0	0
营运资金变动	-247	-130	45	-482	203
其他经营现金流	23	30	-2	-2	-2
投资活动现金流	-302	-597	114	-374	-499
资本支出	645	593	-112	376	501
长期投资	336	0	0	0	0
其他投资现金流	7	-4	2	2	2
筹资活动现金流	330	268	-237	-115	-140
短期借款	202	85	0	129	-129
长期借款	271	-131	-52	-7	-6
普通股增加	96	15	112	0	0
资本公积增加	-39	268	-112	0	0
其他筹资现金流	-200	31	-185	-237	-5
现金净增加额	59	-18	207	-572	158

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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10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16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