

# 奥普特 (688686)

## 2023 年一季报点评: 3C 业务快速增长, 费用率上提压制利润端表现

增持 (维持)

2023 年 04 月 24 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001  
huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,141	1,526	2,024	2,662
同比	30%	34%	33%	31%
归属母公司净利润 (百万元)	325	489	682	927
同比	7%	50%	40%	36%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.66	4.00	5.59	7.59
P/E (现价&最新股本摊薄)	57.67	38.33	27.46	20.22

关键词: #进口替代

事件: 公司发布 2023 年一季报。

### ■ 受益 3C 业务快速增长, Q1 收入端实现稳步增长

2023Q1 公司实现营业收入 2.51 亿元, 同比+14.73%, 略低于我们预期。分业务来看: **1) 3C 行业:** 在终端需求尚未明显回暖的背景下, 我们判断公司仍实现快速增长。这一方面受益于公司产品持续向核心客户的各产品线渗透, 带来更多的需求; 另一方面, 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。**2) 新能源行业:** 在大客户批量招标尚未启动的背景下, 我们判断 2023Q1 收入端仍取得小幅增长, 这一方面系公司新客户拓展、改造项目需求放量, 另一方面系新能源领域核心客户对于产品检测需求和要求持续提升, 公司深度学习 (工业 AI), 3D 视觉工序覆盖持续增长。展望 2023 年, 考虑到下半年消费电子行业景气度有望逐步回暖, 公司 3C 业务有望加速放量, 叠加新能源行业需求延续、公司客户端不断拓展, 公司整体收入端有望保持稳健增长。

### ■ 3C 业务收入占比提升驱动毛利率上行, 费用率上提压制净利率表现

2023Q1 公司实现归母净利润 6561 万元, 同比+3.81%; 实现扣非归母净利润 5868 万元, 同比+3.79%。2023Q1 公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 26.18%和 23.42%, 分别同比-2.76pct 和-2.47pct, 盈利水平有所下滑。**1) 毛利端:** 2023Q1 销售毛利率为 66.27%, 同比+0.93pct, 略有提升, 我们判断主要系高毛利率的 3C 业务收入占比提升所致。**2) 费用端:** 2023Q1 期间费用率为 39.01%, 同比+3.25pct, 是净利率短期下滑的主要原因, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+1.93pct、+0.94pct、+0.28pct 和+0.10pct, 我们判断主要系为保证订单交付, 人员扩产力度较大。

### ■ 机器视觉是长坡厚雪赛道, 看好公司中长期成长逻辑

据中国机器视觉产业联盟预测, 机器视觉在中国的市场规模将从 2022 年的 215.1 亿元增长至 2024 年的 403.6 亿元, 期间 CAGR 达到 37%, 机器视觉是长坡厚雪赛道。相较基恩士和康耐视, 公司收入利润体量较小, 成长空间较大: **1) 公司**拥有完善的硬件和软件产品线, 尤其软件方面, 具有独立底层算法库, 有望成为重要看点。**2) 公司**在巩固 3C 行业优势的同时, 将能力圈拓展至新能源、半导体、光伏等领域, 成长空间进一步打开。

**■ 盈利预测与投资评级:** 我们维持 2023-2025 年归母净利润分别为 4.89、6.82 和 9.27 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 38/27/20 倍, 基于公司在 3C 行业持续扩张的潜力, 以及新能源业务的成长空间, 维持“增持”评级。

**■ 风险提示:** 新能源放量不及预期, 盈利能力下滑, 行业拓展不及预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	153.48
一年最低/最高价	123.11/332.99
市净率(倍)	6.74
流通 A 股市值(百万元)	5,241.65
总市值(百万元)	18,734.38

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	22.77
资产负债率(% ,LF)	6.07
总股本(百万股)	122.06
流通 A 股(百万股)	34.15

### 相关研究

《奥普特(688686): 2022 年报点评: 收入端稳健增长, 股份支付&信用减值致使盈利水平下降》

2023-03-21

《奥普特(688686): 2022 年业绩快报点评: 股份支付等压制净利率表现, 看好 2023 年盈利水平修复》

2023-02-23

## 奥普特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,529</b>	<b>3,310</b>	<b>4,205</b>	<b>5,354</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,141</b>	<b>1,526</b>	<b>2,024</b>	<b>2,662</b>
货币资金及交易性金融资产	1,587	2,278	2,908	3,745	营业成本(含金融类)	386	520	694	919
经营性应收款项	784	753	939	1,157	税金及附加	10	12	16	21
存货	145	254	322	402	销售费用	200	244	304	373
合同资产	0	0	0	0	管理费用	32	41	53	67
其他流动资产	13	24	36	51	研发费用	191	237	283	346
<b>非流动资产</b>	<b>430</b>	<b>425</b>	<b>412</b>	<b>397</b>	财务费用	-19	-13	-17	-21
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	19	23	25	27
固定资产及使用权资产	125	215	240	234	投资净收益	34	38	40	40
在建工程	223	111	56	28	公允价值变动	-7	0	0	0
无形资产	64	82	100	118	减值损失	-30	-9	-8	-6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>357</b>	<b>537</b>	<b>750</b>	<b>1,018</b>
其他非流动资产	17	17	17	17	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,958</b>	<b>3,735</b>	<b>4,618</b>	<b>5,751</b>	<b>利润总额</b>	<b>357</b>	<b>537</b>	<b>750</b>	<b>1,018</b>
<b>流动负债</b>	<b>174</b>	<b>459</b>	<b>657</b>	<b>862</b>	减:所得税	32	48	67	92
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	104	184	234	<b>净利润</b>	<b>325</b>	<b>489</b>	<b>682</b>	<b>927</b>
经营性应付款项	67	143	191	253	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	36	56	83	<b>归属母公司净利润</b>	<b>325</b>	<b>489</b>	<b>682</b>	<b>927</b>
其他流动负债	99	176	227	293	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.66	4.00	5.59	7.59
非流动负债	5	5	5	5	EBIT	311	472	674	936
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	321	506	722	992
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	66.20	65.94	65.71	65.48
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	28.47	32.02	33.70	34.81
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	30.39	33.77	32.64	31.49
<b>负债合计</b>	<b>179</b>	<b>464</b>	<b>662</b>	<b>867</b>	归母净利润增长率(%)	7.26	50.43	39.60	35.83
归属母公司股东权益	2,779	3,271	3,955	4,884					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,779</b>	<b>3,271</b>	<b>3,955</b>	<b>4,884</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,958</b>	<b>3,735</b>	<b>4,618</b>	<b>5,751</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	45	585	549	793	每股净资产(元)	22.77	26.79	32.40	40.01
投资活动现金流	11	-12	-19	-30	最新发行在外股份(百万股)	122	122	122	122
筹资活动现金流	-99	99	76	44	ROIC(%)	10.66	13.95	16.32	18.40
现金净增加额	-41	672	605	807	ROE-摊薄(%)	11.69	14.94	17.25	18.97
折旧和摊销	10	34	48	56	资产负债率(%)	6.07	12.43	14.34	15.07
资本开支	-222	-30	-35	-40	P/E (现价&最新股本摊薄)	57.67	38.33	27.46	20.22
营运资本变动	-284	24	-192	-212	P/B (现价)	6.74	5.73	4.74	3.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

