

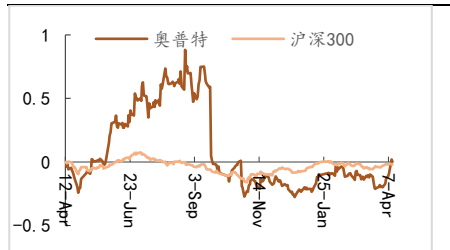
评级： 买入

核心观点

何立中
电子行业首席分析师
SAC 执证编号: S0110521050001
helizhong@sczq.com.cn
电话: 010-81152682

赵绮晖
电子行业研究助理
zhaoqihui@sczq.com.cn
电话: 010-81152679

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	172.67
一年内最高/最低价 (元)	224.99/83.83
市盈率 (当前)	64.88
市净率 (当前)	7.58
总股本 (亿股)	1.22
总市值 (亿元)	210.77

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 奥普特: 2022H1 业绩高增长, 研发技术行业领先
- 奥普特: 新能源业务发力, 高研发投入打造公司护城河

- **2022 业绩符合预期。**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%。公司收入和利润均实现了高速增长, 收入规模首次突破 10 亿元。
- **3C 电子行业承压, 新能源领域快速增长。**1) 3C 电子领域: 2022 年, 3C 电子行业整体承压, 但公司仍实现同比增长 24.37%的良好业绩, 主要来自于在核心客户的应用场景持续渗透。2) 新能源领域: 2022 年, 公司在新能源领域收入突破 4 亿, 同比增长 55.23%。营收增长主要来自于: 核心客户扩产带来大量新增视觉需求; 客户逐渐增加的改造项目, 带来机器视觉的需求增长; 核心客户产品检测需求和要求持续提升, 公司的深度学习 (工业 AI) 3D 视觉工序覆盖持续增长。3) 汽车和半导体领域: 公司积极加强与头部客户的业务联系, 加快产业布局。
- **保持高研发投入, 加快产品线布局。**2022 年, 公司研发费用达到 1.91 亿元, 同比增长 39.32%, 在多个种类的机器视觉核心部件上实现了产品突破或迭代。1) 视觉软件产品线: 深度学习 (工业 AI) 持续加大投入, 基于自研算法, 不断更新迭代。在锂电、3C 等行业的数十个应用场景, 获得良好的应用效果。2) 3D 产品线: 继续深耕 3D 算法, 并不断拓展硬件产品线。在 3D 图像处理、3D 定位、3D 测量、3D 外观检测等应用领域不断创新, 更符合客户应用需求。
- **机器视觉行业高增速。**GGII 数据显示, 2021 年, 全球机器视觉市场规模约为 804 亿元, 同比增长 12.15%; 2025 年, 全球市场规模将超过 1200 亿元。2022-2025 年, 全球机器视觉市场 CAGR 约为 12%。2021 年, 国内机器视觉市场规模 138.16 亿元 (该数据未包含自动化集成设备规模), 同比增长 46.79%; 2025 年, 国内机器视觉市场规模将达到 349 亿元。中国市场已成为全球机器视觉规模增长最快的市场之一。
- **国内机器视觉龙头。**公司成立于 2006 年, 是国内较早进入机器视觉领域的企业之一。在成立之初, 以机器视觉核心部件中的光源产品为突破口, 奥普特进入了当时主要为国际品牌所垄断的机器视觉市场。奥普特拥有完整的机器视觉核心软硬件产品, 自主产品线已全面覆盖视觉算法库、智能视觉平台、深度学习 (工业 AI)、光源、光源控制器、工业镜头、工业相机、智能读码器、3D 传感器。同时, 奥普特以产品核心技术为基础, 建立了成像和视觉分析两大技术平台。
- **投资建议**
预计公司 2023-2025 年收入分别为 15.21/19.45/24.60 亿元, 同比增长 33.3%/27.9%/26.5%, 净利润分别为 4.35/5.65/7.61 亿元, 同比增长 33.9%/29.9%/34.7%。当前价格对应 2023 年的 PE 为 48 倍。考虑到公司新业务高速增长, 不断完善产品线布局, 维持“买入”评级。

● **风险提示**

新产品研发及市场推广不及预期，行业竞争加剧，下游应用不及预期。

盈利预测

	2022	2023E	2024E	2025E
营收(亿元)	11.41	15.21	19.45	24.60
营收增速(%)	30.4%	33.3%	27.9%	26.5%
净利润(亿元)	3.25	4.35	5.65	7.61
净利润增速(%)	7.3%	33.9%	29.9%	34.7%
EPS(元/股)	2.66	3.56	4.63	6.24
PE	65	48	37	28

资料来源: Wind, 首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,529	2,702	2,961	3,444	经营活动现金流	45	195	386	509
现金	555	721	1,064	1,524	净利润	325	435	565	761
应收账款	583	622	636	724	折旧摊销	6	13	18	24
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	-2	-9	-10	-12
预付账款	2	3	4	6	投资损失	-34	-19	-23	-25
存货	145	299	393	507	营运资金变动	-243	-239	-168	-251
其他	1,098	863	616	369	其它	-7	13	3	12
非流动资产	429	626	841	1,061	投资活动现金流	11	42	39	33
长期投资	0	0	0	0	资本支出	-209	-219	-230	-242
固定资产	120	228	336	444	长期投资	0	0	0	0
无形资产	64	57	52	46	其他	220	261	269	275
其他	22	14	16	19	筹资活动现金流	-99	-71	-82	-82
资产总计	2,958	3,328	3,802	4,505	短期借款	0	7	7	6
流动负债	174	207	232	292	长期借款	0	5	5	4
短期借款	0	2	4	6	其他	-4	44	34	35
应付账款	67	92	121	156	现金净增加额	-43	167	343	460
其他	4	4	4	4					
非流动负债	5	10	16	20	主要财务比率				
长期借款	0	5	10	15	成长能力				
其他	5	5	6	5	营业收入	30.4%	33.3%	27.9%	26.5%
负债合计	179	217	248	312	营业利润	5.9%	33.9%	29.9%	34.7%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	7.3%	33.9%	29.9%	34.7%
归属母公司股东权益	2,779	3,111	3,554	4,193	获利能力				
负债和股东权益	2,958	3,328	3,802	4,505	毛利率	66.2%	65.2%	64.2%	63.5%
					净利率	28.5%	28.6%	29.1%	31.0%
					ROE	11.7%	14.0%	15.9%	18.2%
					ROIC	18.7%	19.4%	19.5%	20.4%
利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
营业收入	1,141	1,521	1,945	2,460	资产负债率	6.1%	7.4%	8.1%	9.1%
营业成本	386	530	696	898	净负债比率	0.3%	0.5%	0.7%	0.7%
营业税金及附加	10	14	18	23	流动比率	14.5	13.1	12.8	11.8
营业费用	200	253	324	369	速动比率	13.7	11.6	11.1	10.1
研发费用	191	229	264	300	营运能力				
管理费用	32	43	55	69	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
财务费用	-19	-9	-10	-12	应收账款周转率	2.3	2.4	3.1	3.6
资产减值损失	-10	-10	-10	-10	应付账款周转率	5.0	4.7	4.7	4.8
公允价值变动收益	-7	0	0	0	每股指标(元)				
投资净收益	34	19	23	25	每股收益	2.66	3.56	4.63	6.24
营业利润	357	478	621	837	每股经营现金	0.39	1.60	3.16	4.17
营业外收入	1	1	1	1	每股净资产	22.77	25.49	29.12	34.35
营业外支出	1	1	1	1	估值比率				
利润总额	357	478	621	837	P/E	64.88	48.45	37.30	27.68
所得税	32	43	56	76	P/B	7.58	6.78	5.93	5.03
净利润	325	435	565	761					
少数股东损益	0	0	0	0					
归属母公司净利润	325	435	565	761					
EBITDA	345	482	629	849					
EPS (元)	2.66	3.56	4.63	6.24					

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

赵绮晖，电子行业研究助理，UC San Diego 纳米工程硕士，南开大学、天津大学分子科学与工程双学士，2021年12月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现 中性 行业与整体市场表现基本持平 看淡 行业弱于整体市场表现