

奥拓电子(002587.SZ)

XR虚拟拍摄迈入快速发展期，23年业绩有望修复

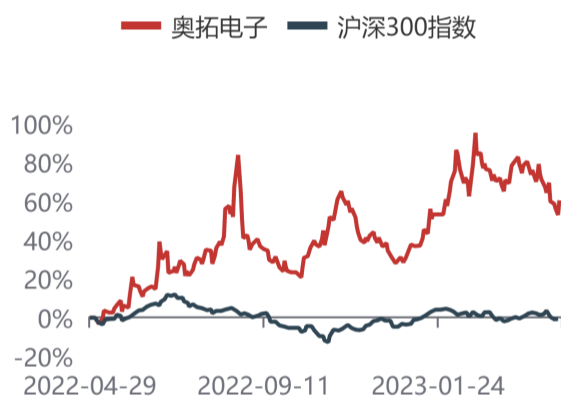
推荐 (上调)

股价:6.18元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.aoto.com
大股东/持股	吴涵渠/25.37%
实际控制人	吴涵渠
总股本(百万股)	652
流通A股(百万股)	509
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	40
流通A股市值(亿元)	31
每股净资产(元)	2.12
资产负债率(%)	35.7

行情走势图



证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号
S1060121070070
XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

公司公布2022年年报，2022年公司实现营收9.24亿元（-4.35%YoY），归属上市公司股东净利润0.21亿元（-38.16%YoY），向全体股东每10股派发现金红利0.30元（含税）。

平安观点:

- 22年业绩低谷，23年有望修复：**2022年公司实现营收9.24亿元（-4.35%YoY），归属上市公司股东净利润0.21亿元（-38.16%YoY），扣非后归母净利0.12亿元（20.46%YoY）。2022年公司整体毛利率和净利率分别是36.22%（3.68pctYoY）和2.12%（-1.24pctYoY），22年公司营业收入略降主要是由于国内市场业务受疫情等影响；净利润下降主要是由于公司总部大厦终止建设，土地使用权及在建工程核销计入营业外支出金额1271万元，以及计提资产减值和信用减值准备合计4762万元所致。分业务来看：LED视频显示系统、智能景观亮化工程和网点智能化22年营收分别为3.76亿元（-6.28%YoY）、2.29亿元（16.77%YoY）和2.53亿元（-17.74%YoY），营收占比分别为40.71%、24.80%和27.41%，毛利率分别为35.55%（4.10pctYoY）、30.35%（-0.60pctYoY）和34.01%（5.40pctYoY）。费用端：2022年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为14.54%（0.83pctYoY）、8.41%（0.35pctYoY）和-1.57%（-1.67pctYoY），公司费用率整体比较稳定。公司加强了海外市场的开拓力度，海外市场实现营业收入2.89亿元，同比增长13.04%；经营性现金流净额471.09万元，同比增长108.60%。公司拥有“硬件+软件+内容”三位一体的能力，为客户提供全面及一站式的解决方案。目前公司的解决方案已广泛应用于影视、金融及通信、广告、教育及政企、租赁、文旅夜游及数字内容等细分行业。
- XR虚拟拍摄迈入快速发展期，构建赋能型管理平台：**硬件方面，公司拥有MicroLED、MiniLED多合一核心技术以及自主研发的LED显示控制系

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	966	924	1,344	1,613	1,935
YOY(%)	17.8	-4.4	45.5	20.0	20.0
净利润(百万元)	34	21	90	117	146
YOY(%)	122.2	-38.2	331.1	29.1	24.8
毛利率(%)	32.5	36.2	44.0	44.0	44.0
净利率(%)	3.5	2.3	6.7	7.2	7.5
ROE(%)	2.4	1.5	6.3	7.6	8.9
EPS(摊薄/元)	0.05	0.03	0.14	0.18	0.22
P/E(倍)	118.7	192.0	44.5	34.5	27.6
P/B(倍)	2.9	2.9	2.8	2.6	2.5

统，能为各行业客户设计、研发、制造专业的LED显示设备及其他智能化显示终端。软件方面，公司拥有近160人的软件开发团队，致力于视讯软件产品和控制系统平台的迭代及开发，22年底公司已取得了282项软件著作权，软件开发工程师占公司总研发人员比例持续保持40%以上。1) LED显示上，公司积极布局XR虚拟拍摄，22年公司在影视领域新签订单金额1.64亿元，累计承接了23个中大型XR虚拟影棚项目，项目覆盖中国、英国、美国、日本、韩国、印度及土耳其等多个国家。2) 网点智能化方面，22年公司金融及通信领域新签订单金额3.40亿元，累计为6088家银行网点提供了营业网点智能化解决方案或相关设备，承接了30个智能银行网点系统集成建设项目。

- **投资建议：**我们维持公司22/23年盈利预测，新增25年盈利预测，预计公司2023-2025年归属母公司净利润为0.90/1.17/1.46亿元，对应PE为45/35/28倍。公司持续深耕LED显示和金融科技业务，XR虚拟拍摄迈入快速发展期。另外，23年国内经济活动迈入正轨，公司各项业务顺利拓展，公司盈利有望修复且估值具有吸引力，上调公司评级由“中性”至“推荐”。
- **风险提示：**1) 汇率波动的风险：公司的主营业务中有部分对境外销售并采用外币计算，汇率波动会对其财务费用产生一定的影响。2) 上游原材料价格波动风险：未来若不确定因素出现导致原材料价格出现波动，或将对公司成本、利润带来影响。3) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1936	2223	2624	3105
现金	445	269	323	387
应收票据及应收账款	778	1189	1427	1712
其他应收款	14	26	31	37
预付账款	24	28	33	40
存货	337	376	451	541
其他流动资产	339	336	360	388
非流动资产	324	290	256	223
长期投资	1	0	-1	-1
固定资产	152	128	104	81
无形资产	29	25	20	15
其他非流动资产	141	137	132	129
资产总计	2260	2513	2880	3328
流动负债	854	1049	1339	1691
短期借款	119	63	156	272
应付票据及应付账款	566	773	928	1114
其他流动负债	170	213	255	306
非流动负债	22	19	17	14
长期借款	10	7	5	2
其他非流动负债	12	12	12	12
负债合计	876	1068	1356	1705
少数股东权益	4	2	-2	-7
股本	652	652	652	652
资本公积	364	364	364	364
留存收益	364	428	510	614
归属母公司股东权益	1379	1444	1526	1630
负债和股东权益	2260	2513	2880	3328

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	5	-39	72	98
净利润	20	88	113	141
折旧摊销	25	33	33	32
财务费用	-14	3	4	8
投资损失	-5	-6	-6	-6
营运资金变动	-72	-213	-150	-180
其他经营现金流	52	56	78	102
投资活动现金流	-3	-49	-71	-96
资本支出	15	0	-0	0
长期投资	-96	0	0	0
其他投资现金流	78	-49	-71	-96
筹资活动现金流	77	-88	53	62
短期借款	119	-56	93	116
长期借款	-4	-3	-3	-2
其他筹资现金流	-38	-29	-38	-51
现金净增加额	88	-176	54	65

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	924	1344	1613	1935
营业成本	589	753	903	1084
税金及附加	4	7	8	10
营业费用	134	195	234	281
管理费用	78	121	132	155
研发费用	90	121	145	165
财务费用	-14	3	4	8
资产减值损失	-39	-67	-81	-97
信用减值损失	-9	-13	-16	-19
其他收益	21	21	21	21
公允价值变动收益	-4	0	0	0
投资净收益	5	6	6	6
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	17	91	116	144
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	13	5	5	5
利润总额	6	88	113	141
所得税	-14	-0	-0	-0
净利润	20	88	113	141
少数股东损益	-1	-3	-4	-5
归属母公司净利润	21	90	117	146
EBITDA	16	124	150	181
EPS (元)	0.03	0.14	0.18	0.22

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	-4.4	45.5	20.0	20.0
营业利润(%)	-36.5	435.3	28.0	24.1
归属于母公司净利润(%)	-38.2	331.1	29.1	24.8
获利能力				
毛利率(%)	36.2	44.0	44.0	44.0
净利率(%)	2.3	6.7	7.2	7.5
ROE(%)	1.5	6.3	7.6	8.9
ROIC(%)	-1.4	9.6	9.7	11.1
偿债能力				
资产负债率(%)	38.8	42.5	47.1	51.2
净负债比率(%)	-22.8	-13.7	-10.6	-7.0
流动比率	2.3	2.1	2.0	1.8
速动比率	1.7	1.6	1.5	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.2	1.1	1.1	1.1
应付账款周转率	1.08	1.03	1.03	1.03
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.03	0.14	0.18	0.22
每股经营现金流(最新摊薄)	0.01	-0.06	0.11	0.15
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.22	2.34	2.50
估值比率				
P/E	192.0	44.5	34.5	27.6
P/B	2.9	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA	186	31	26	22

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层