



分析师: 洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070001

基本数据 (截止 2018 年 8 月 8 日)

报告日股价 (元)	5.91
12mth A 股价格区间 (元)	5.49/8.38
总股本 (亿股)	6.11
无限售 A 股/总股本	64.32%
流通市值 (亿元)	23.23
每股净资产 (元)	1.92

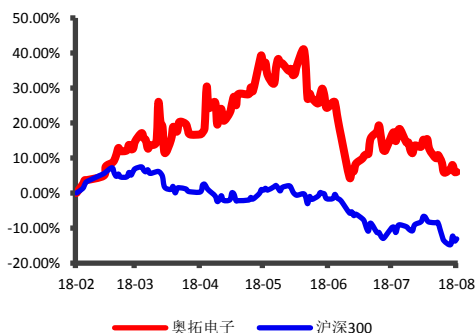
主要股东 (2018H1)

吴涵渠	28.00%
黄斌	4.73%

收入结构 (2018H1)

景观亮化	70.70%
LED 显示	18.37%
网点智能化集成与设备	6.95%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: HLX18-ATDZ01

首次报告日期: 2018 年 08 月 09 日

相关报告:

LED 应用多点开花, 业绩维持高增速

■ 事件

奥拓电子发布2018年半年报, 2018年1-6月实现营业收入7.92亿元, 同比增长77.92%; 归属于母公司股东净利润0.83亿元, 同比增速36.10%; 扣非后归母净利润0.78亿元, 同比增长47.10%。

■ 公司点评

LED 应用龙头企业, 行业高增速推动业绩高增长

奥拓电子是全球技术领先的 LED 应用及金融科技解决方案综合提供商, 业务覆盖 LED 显示、LED 景观照明、银行信息综合发布系统、智慧银行解决方案、银行智能服务型机器人、大众体育馆 O2O 运营平台等。从主营拆分来看, 上半年 LED 视屏显示系统营业收入 1.29 亿元, 同比增长 35.71%; 智能景观亮化工程营收 5.60 亿元, 同比增长 108.50%; 网点智能化集成与设备营收 5501 万元, 同比增长 74.22%。同时, 公司公告截止至 2018 年 7 月 15 日, 在手订单及中标金额约为 10 亿元, 预计 2018 年 1-9 月归母净利润 1.15-1.5 亿元, 同比增速为 31.97%-72.13%。

LED 显示稳步拓展, 景观照明井喷, 银行业务创新发展

LED 显示领域, 公司在夯实体育领域的同时, 进军机场航站楼等显示领域。2018 年上半年, 公司第三次入选世界杯高端 LED 视频系统, 产品投放至俄罗斯世界杯的 12 个球场, 同时, LED 显示屏亮相白云 T2 国际航站楼, 并为香港机场和香港 NOW TV 打造的高端 LED 显示屏。LED 景观照明行业增速仍然较高, 全资子公司千百辉承接了青岛上合峰会城市亮化、西安灞河、深圳深南大道(福田段)、深南东路、三亚城市灯光改造等多个项目, 预计行业井喷期仍未结束。

公司针对银行客户主要提供产品综合信息发布和指示系统, 并且形成了智慧银行改造和智能服务机器人两项业务领域, 目前初步实现了银行智能服务机器人的集成运用, 并中标入围了建行大堂智能引导分流设备采购项目。

■ 盈利预测与估值

我们预计公司 2018、2019、2020 年营业收入分别为 17.65 亿、24.67 亿元和 33.20 亿元, 增速分别为 69.52%、39.80%和 34.57%; 归属于母公司股东净利润分别为 2.08 亿、2.85 亿和 3.80 亿元, 增速分别为 57.76%、36.68%和 33.62%; 全面摊薄每股 EPS 分别为 0.34、0.47 和 0.62 元, 对应 PE 为 17.3、12.7 和 9.5 倍, 首次覆盖, 未来六个月内新增“谨慎增持”评级。

■ 风险提示

景观照明业务回款能力不及预期；LED显示推广不及预期；金融智能业务推广不及预期；海外业务受政策等影响不及预期；系统性风险。

■ 数据预测与估值：

指标（¥.百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1041.12	1764.90	2467.26	3320.20
年增长率	127.78%	69.52%	39.80%	34.57%
归属于母公司的净利润	132.01	208.26	284.66	380.37
年增长率	53.00%	57.76%	36.68%	33.62%
每股收益（元）	0.22	0.34	0.47	0.62
PE（X）	26.9	17.3	12.7	9.5

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

附表 1 财务数据及预测（单位：百万元人民币）

资产负债表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	252	265	370	498
应收和预付款项	577	858	1149	1553
存货	232	458	525	813
其他流动资产	196	196	196	196
长期股权投资	1	1	1	1
投资性房地产	27	24	21	18
固定资产和在建工程	164	130	102	78
无形资产和开发支出	223	219	215	211
其他非流动资产	22	207	305	405
资产总计	1692	2359	2884	3774
短期借款	100	441	576	946
应付和预收款项	422	614	821	1096
长期借款	0	0	0	0
其他负债	9	9	9	9
负债合计	531	1063	1406	2051
股本	611	611	611	611
资本公积	173	173	173	173
留存收益	358	493	678	925
归属母公司股东权益	1142	1277	1462	1709
少数股东权益	19	18	16	14
股东权益合计	1161	1295	1479	1723
负债和股东权益合计	1692	2359	2884	3774

现金流量表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动产生现金流量	23	-62	186	17
投资活动产生现金流量	-216	-184	-96	-95
融资活动产生现金流量	174	259	16	206
现金流量净额	-30	13	105	128

利润表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1041	1765	2467	3320
营业成本	627	1164	1659	2257
营业税金及附加	13	17	22	29
营业费用	111	141	188	242
管理费用	129	155	207	272
财务费用	14	32	53	75
资产减值损失	27	25	20	15
投资收益	2	3	4	5
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	140	243	332	444
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	141	243	332	444
所得税	10	36	49	66
净利润	131	207	283	378
少数股东损益	-1	-1	-2	-2
归属母公司股东净利润	132	208	285	380

财务比率分析

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
毛利率	40%	34%	33%	32%
EBIT/销售收入	12%	14%	14%	14%
销售净利率	11%	12%	11%	11%
ROE	10%	16%	19%	22%
资产负债率	31%	45%	49%	54%
流动比率	2.41	1.69	1.60	1.50
速动比率	1.59	1.06	1.09	1.00
总资产周转率	0.62	0.75	0.86	0.88
应收账款周转率	2.02	2.34	2.42	2.43
存货周转率	2.71	2.54	3.16	2.78

数据来源：Wind 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。