

2020年08月08日

奥拓电子 (002587.SZ)

公司快报

国内开拓见效 Q2 业绩企稳，金融科技软硬结合逆势增长

投资要点

◆ **事件：** 公司发布 2020 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 3.7 亿元，同比下滑 26.6%，毛利率 37.4%，同比下降 7.2 个百分点，归属母公司净利润为 1,133.2 万元，同比下滑 83.9%，每股净利润 0.02 元，同比下滑 83.3%。第二季度公司实现营业收入为 2.3 亿元，同比增长 5.4%，毛利率 38.1%，同比下降 3.0 个百分点，归属上市公司股东净利润为 1,953.7 万元，同比下滑 40.7%。

◆ **二季度业绩恢复同比增长，金融科技业务逆势发力：** 2020 上半年受全球新冠疫情影响，公司国内外业务均受到不同程度影响，尤其一季度业绩下滑幅度较大，二季度公司积极调整经营策略加大国内市场开拓，实现了业绩恢复性增长。分产品来看，上半年金融科技业务收入同比增长 2.7%，主要系重点加大在该业务领域的市场开拓，上半年完成了多个智能银行网点项目和一大批通信运营商营业厅改造项目。LED 显示业务收入同比下滑 29.6%，公司该项业务集中海外市场，疫情导致已有订单延期交付、新项目开拓受阻，对业绩造成较大压力，但公司凭借 Mini LED 先发优势和“软硬结合”的控制系统集成优势加大国内市场渠道开拓力度扩大弥补了部分海外影响。智慧照明业务受政策影响进入调整期，上半年营收同比下滑 41.8%，疫情对施工和业务拓展造成了影响。

◆ **二季度毛利率环比提升 1.9 pct，净利润扭亏为盈：** 2020 上半年公司毛利率同比下降 7.2 个百分点为 37.4%，主要系毛利率较高的海外业务显著下滑，分季度看，Q2 环比 Q1 提升 1.9 个百分点为 38.1%，主要系 Q2 显示业务的改善以及费用率环比下降。由于 Q1 收入下滑幅度较大且部分费用存在刚性，一季度期间费用率达 40.2%，二季度随着收入增加期间费用率环比下降 12.1 个百分点为 28.1%，实现了利润端的大幅改善。2020 上半年公司归母净利为 1,133.2 万元，Q2 单季度为 1,953.7 万元，环比实现扭亏为盈。

◆ **国内市场开拓进一步见效，软硬结合优势顺应 5G 新机遇：** 考虑到疫情带来的不确定性风险，公司未给出 2020 年 1~9 月业绩预期，从目前行业趋势以及公司经营策略来看，我们判断公司三大业务均能获得成长。金融科技方面，公司立足智慧改造先发优势、软硬件结合的集成服务能力有望进一步渗透各领域智慧化改造市场；LED 显示领域，今年大力开拓国内市场，建设多个渠道弥补海外市场的重挫，预计随着 Mini LED 进入高速发展阶段，影视制作、远程会议等细分领域不断催生，公司国内市场开拓力度将进一步见效，同时海外市场有望逐渐恢复正常。智慧照明业务，未来进入良性发展阶段，公司通过挖掘 5G 趋势下的新应用有望实现业务规模的健康成长。下半年进入后疫情阶段，国内外业务均存在恢复预期，公司业绩经历上半年低点有望逐步回升，Q2 已显示出企稳趋势，目前在手订单达 10 亿规模，预计下半年迎来新的增长。

电子元器件 | 电子设备 III

投资评级

买入-B(维持)

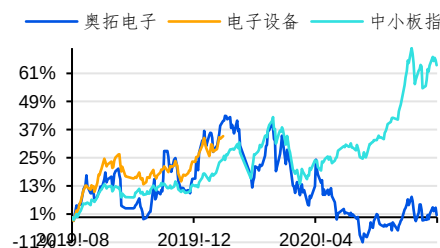
股价(2020-08-07)

5.96 元

交易数据

总市值(百万元)	3,695.42
流通市值(百万元)	2,580.17
总股本(百万股)	620.04
流通股本(百万股)	432.91
12 个月价格区间	5.28/8.79 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.69	-27.65	-66.78
绝对收益	-4.49	-0.78	-0.29

分析师

蔡景彦
SAC 执业证书编号: S0910516110001
caijingyan@huajinsc.cn
021-20377068

报告联系人

郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

奥拓电子：盈利能力大幅提升，2020 挑战与机遇并存 2020-04-28
奥拓电子：金融科技再加码 智慧化改造进入体育场馆 2019-12-13
奥拓电子：掌握金融科技与 LED 显示双“奥”义，“拓”展产业应用大空间 2019-11-24
奥拓电子：三季度利润大幅改善，成本管控效果显著 2019-10-29
奥拓电子：首次覆盖：LED 显示与金融网点智能化改造共同驱动业绩成长 2019-08-11

◆ **投资建议：**我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.20、0.32 和 0.37 元。净资产收益率分别为 10.0%、12.7% 和 11.8%，维持买入-B 建议。

◆ **风险提示：**疫情持续海外需求恢复不及预期；Mini LED 市场需求不及预期；LED 显示竞争加剧带来毛利率下降；景观亮化业务持续受宏观政策影响；网点智慧化改造推进不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,573	1,245	1,215	1,571	1,931
YoY(%)	51.1	-20.9	-2.4	29.3	22.9
净利润(百万元)	180	182	121	199	229
YoY(%)	36.1	1.4	-33.5	64.5	14.8
毛利率(%)	33.5	44.4	38.4	39.4	39.1
EPS(摊薄/元)	0.29	0.29	0.20	0.32	0.37
ROE(%)	14.1	13.4	8.4	12.2	12.3
P/E(倍)	20.6	20.3	30.5	18.5	16.2
P/B(倍)	2.9	2.7	2.6	2.3	2.0
净利率(%)	11.4	14.6	10.0	12.7	11.8

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1807	1911	858	2220	1967	营业收入	1573	1245	1215	1571	1931
现金	464	618	269	350	639	营业成本	1046	692	749	952	1175
应收票据及应收账款	870	901	302	1410	842	营业税金及附加	9	9	10	11	14
预付账款	19	20	16	29	28	营业费用	146	157	146	178	231
存货	233	235	190	344	361	管理费用	71	74	73	86	112
其他流动资产	221	137	81	87	98	研发费用	90	86	97	117	136
非流动资产	462	482	1043	746	803	财务费用	-4	-2	-2	-6	-6
长期投资	4	3	3	3	3	资产减值损失	46	23	24	27	42
固定资产	162	154	262	250	238	公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
无形资产	34	35	52	68	82	投资净收益	3	5	3	4	4
其他非流动资产	263	290	727	425	480	营业利润	206	207	132	223	255
资产总计	2269	2393	1901	2965	2770	营业外收入	1	1	5	2	2
流动负债	952	977	459	1320	896	营业外支出	1	2	3	2	3
短期借款	100	100	0	41	0	利润总额	206	206	134	223	255
应付票据及应付账款	627	670	198	1052	650	所得税	22	23	12	23	26
其他流动负债	225	206	262	227	245	税后利润	184	183	122	200	229
非流动负债	24	26	-20	-17	-17	少数股东损益	5	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	180	182	121	199	229
其他非流动负债	24	26	-20	-17	-17	EBITDA	222	226	146	243	277
负债合计	975	1002	439	1303	879	主要财务比率					
少数股东权益	24	26	26	26	26	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	619	620	620	620	620	成长能力					
资本公积	209	213	213	213	213	营业收入(%)	51.1	-20.9	-2.4	29.3	22.9
留存收益	477	596	669	869	1098	营业利润(%)	46.7	0.7	-36.2	68.7	14.5
归属母公司股东权益	1270	1364	1436	1636	1866	归属于母公司净利润(%)	36.1	1.4	-33.5	64.5	14.8
负债和股东权益	2269	2393	1901	2965	2770	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	33.5	44.4	38.4	39.4	39.1
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率(%)	11.4	14.6	10.0	12.7	11.8
经营活动现金流	193	184	323	-188	416	ROE(%)	14.1	13.4	8.4	12.2	12.3
净利润	184	183	122	200	229	ROIC(%)	21.0	26.1	20.0	18.6	25.4
折旧摊销	20	20	17	27	28	偿债能力					
财务费用	6	2	-2	-6	-6	资产负债率(%)	43.0	41.9	23.1	44.0	31.7
投资损失	-3	-5	-3	-4	-4	流动比率	1.9	2.0	1.9	1.7	2.2
营运资金变动	-46	-57	141	-426	122	速动比率	1.7	1.7	1.5	1.4	1.8
其他经营现金流	31	40	49	22	48	营运能力					
投资活动现金流	-11	57	-533	270	-92	总资产周转率	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7
筹资活动现金流	-51	-101	-139	-2	-35	应收账款周转率	2.8	2.3	1.4	2.0	1.9
每股指标 (元)						应付账款周转率	3.5	2.4	1.1	1.9	1.6
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.29	0.20	0.32	0.37	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.30	0.52	-0.30	0.67	P/E	20.6	20.3	30.5	18.5	16.2
每股净资产(最新摊薄)	2.05	2.20	2.32	2.64	3.01	P/B	2.9	2.7	2.6	2.3	2.0
						EV/EBITDA	11.7	18.5	19.6	12.8	9.8

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn