

奥拓电子 (002587)

公司研究/点评报告

业绩拐点显现，下半年有望持续改善

—2020 年中报点评

点评报告/电子

2020 年 08 月 11 日

一、事件概述

近期，奥拓电子发布 2020 年中报：营收 3.66 亿元，同比下滑 26.6%；归母净利润 0.11 亿元，同比下降 83.9%；扣非后归母净利润-0.07 亿元，同比下降 111.1%；基本 EPS 为 0.02 元，同比下降 83.3%。

二、分析与判断

➤ 二季度业绩改善明显，盈利能力环比提升

Q2 营收 2.28 亿元，同比增长 5.4%，环比增长 65.2%，同比增长 5.4%；毛利率为 38.1%，环比+1.9pct；Q2 净利润 1972 万元，实现扭亏为盈。Q2 业绩改善主要受益于：(1) 不断拓展国内市场，订单逐步恢复正常；(2) 经营策略调整，管理效率改善；(3) 全面推进复工复产，生产逐步恢复。我们认为，随着经营策略调整和在手订单的逐步释放，公司有望逐步走出低谷，预计下半年业绩有望持续改善。

➤ 疫情短期影响 LED 应用业务，下半年有望迎来转机

上半年 LED 应用业务营收 2.26 亿元，同比下降 37.60%，毛利率为 34.25%，同比-9.94pct，主要受疫情等因素影响，公司海外订单交付延期，国内 LED 项目的施工和业务拓展受到较大影响，项目正常验收和回款相应延后。目前公司积极开拓国内 LED 显示业务并依托 Mini LED 先发优势，逐步发力会议室等 LED 细分领域市场，已经完成了包括中国建设银行上海科创金融核心实验室、瑞士、招商银行深圳分行、及北京大学深圳研究生院深圳湾实验室等多个项目。在智慧照明领域，公司继续甄选精品项目，挑选地方财政较好的项目，上半年承接了佛山市南海金融区景观照明提升项目及深圳市宝安滨海文化公园（一期）项目等一批优质项目。我们认为，公司在 LED 应用业务领域技术储备充足，Mini LED 业务具备先发优势，随着海外经济重启和订单恢复正常，下半年 LED 业务有望步入正轨。

➤ 金融科技业务布局持续优化，营收实现逆势增长

金融科技业务营收 1.39 亿元，同比增长 2.69%，毛利率为 42.3%，同比-3.18 个 pct，多个智能银行网点项目和中国电信及中国移动智慧营业厅改造项目助推公司业绩实现逆势增长。报告期内，公司实施了多个特色性智慧银行网点项目，包括建设银行嘉兴市住房金融中心及建设银行西安市住房金融中心等项目，同时还成为了中国移动 DICT 全国集成库合作伙伴（第二批）智慧银行项目候选人和中国联通 5G 创新应用专区供应商。我们认为，公司深耕金融科技 20 余年，具备大客户优势、服务和网点覆盖范围广、解决方案优异等优势，随着银行和运营商智慧网点改造渗透率提升，公司将持续受益。

三、投资建议

预计公司 2020~2022 年归母净利润分别为 1.79 亿元、2.38 亿元、2.99 亿元，对应 PE 分别为 21X/16X/13X。参考 SW 电子制造行业平均 PE 估值为 41 倍（TTM，整体法），维持“推荐”评级。

四、风险提示：

1、海外需求复苏不及预期；2、行业竞争加剧；3、金融科技推进不及预期；4、Mini LED 渗透率不及预期。

推荐

维持评级

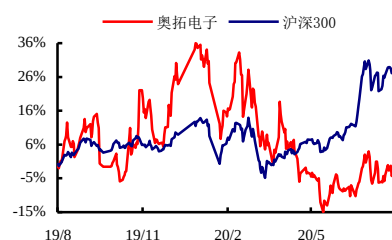
当前价格： 6.09 元

交易数据

2020-8-10

近 12 个月最高/最低(元)	8.58/5.35
总股本(百万股)	620
流通股本(百万股)	433
流通股比例(%)	69.82
总市值(亿元)	38
流通市值(亿元)	26

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：胡独巍

执业证号： S0100518100001

电话： 010-85127512

邮箱： huduwei@mszq.com

相关研究

1. 奥拓电子 (002587) 公司点评：业绩受智慧照明延后拖累，下半年有望回暖
2. 奥拓电子 (002587) 公司三季报点评：业绩符合预期，股权激励彰显中长期发展信心

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,245	1,240	1,520	1,830
增长率 (%)	-20.9%	-0.4%	22.6%	20.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	182	179	238	299
增长率 (%)	1.4%	-1.8%	33.2%	25.4%
每股收益 (元)	0.30	0.29	0.38	0.48
PE (现价)	20.3	21.1	15.9	12.6
PB	2.8	2.4	2.1	1.8

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,245	1,240	1,520	1,830
营业成本	692	755	940	1,160
营业税金及附加	9	8	10	12
销售费用	157	156	182	201
管理费用	74	73	76	73
研发费用	86	74	76	92
EBIT	228	173	235	292
财务费用	(2)	(16)	(21)	(23)
资产减值损失	(5)	6	7	(3)
投资收益	5	4	5	5
营业利润	207	204	271	340
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	206	203	270	339
所得税	23	22	29	37
净利润	183	181	241	302
归属于母公司净利润	182	179	238	299
EBITDA	248	191	253	309
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	618	772	888	1255
应收账款及票据	901	827	1042	1243
预付款项	20	19	25	30
存货	235	217	370	345
其他流动资产	36	36	36	36
流动资产合计	1911	1972	2476	3024
长期股权投资	3	7	12	17
固定资产	154	149	143	137
无形资产	35	33	31	29
非流动资产合计	482	477	458	441
资产合计	2393	2449	2935	3465
短期借款	100	0	0	0
应付账款及票据	670	638	833	1012
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	977	839	1084	1313
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	26	26	26	26
非流动负债合计	26	26	26	26
负债合计	1002	865	1110	1339
股本	620	620	620	620
少数股东权益	26	28	31	34
股东权益合计	1390	1584	1825	2127
负债和股东权益合计	2393	2449	2935	3465

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-20.9%	-0.4%	22.6%	20.4%
EBIT 增长率	7.9%	-24.1%	36.0%	24.0%
净利润增长率	1.4%	-1.8%	33.2%	25.4%
盈利能力				
毛利率	44.4%	39.1%	38.2%	36.6%
净利润率	14.6%	14.4%	15.7%	16.3%
总资产收益率 ROA	7.6%	7.3%	8.1%	8.6%
净资产收益率 ROE	13.4%	11.5%	13.3%	14.3%
偿债能力				
流动比率	2.0	2.4	2.3	2.3
速动比率	1.7	2.1	1.9	2.0
现金比率	0.7	1.0	0.9	1.0
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	253.6	221.5	232.2	228.7
存货周转天数	121.8	107.9	112.5	111.0
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.3	0.4	0.5
每股净资产	2.2	2.5	2.9	3.4
每股经营现金流	0.2	0.4	0.2	0.6
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	20.3	21.1	15.9	12.6
PB	2.8	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	9.8	11.3	8.8	6.3
股息收益率	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	183	181	241	302
折旧和摊销	25	25	24	14
营运资金变动	(54)	49	(150)	50
经营活动现金流	143	253	112	362
资本开支	30	(4)	(4)	(4)
投资	82	0	0	0
投资活动现金流	57	4	4	4
股权募资	3	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(101)	(102)	0	0
现金净流量	99	155	116	366

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

胡独巍，电子组分析师，北京大学微电子学与固体电子学硕士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。