

2020年10月29日

奥拓电子 (002587.SZ)

公司快报

疫情影响经营阵痛期，强强联合巩固优质赛道

投资要点

- ◆ **事件：** 公司发布 2020 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 6.3 亿元，同比下滑 30.2%，归属母公司净利润为 2,340.4 万元，同比下滑 84.2%，每股净利润 0.04 元，同比下滑 83.3%。第三季度公司实现营业收入为 2.6 亿元，同比下滑 34.7%，归属上市公司股东净利润为 1,207.2 万元，同比下滑 84.5%，符合预告的业绩区间。
- ◆ **疫情冲击阵痛期，各项业务缓慢恢复：** 2020 年初以来，持续受到新冠疫情冲击，公司业绩下滑较为严重，同时去年三季度基数较高导致今年 Q3 未见明显好转。由于海外疫情控制不利，公司海外收入比重较大，整体经营仍处于恢复期。前三季度海外部分项目实施延缓，LED 显示出口收入同比下滑；智慧照明由于行业调整和宏观政策影响，部分项目停滞，营收下滑超过 40%；金融科技业务保持相对平稳。毛利率水平来看，前三季度毛利率为 36.3%，同比下降 7.7 个百分点，其中三季度毛利率 34.7%，由于市场重心转向国内，业务结构变动对毛利率造成一定影响。
- ◆ **汇兑损益、业务开拓增加费用，业绩低点有望反转：** 公司费用存在一定刚性，营收规模下滑带来了期间费用率上升，上半年由于国内市场开拓销售费用率整体有所增加，三季度美元兑人民币汇率的变动产生汇兑损失，Q3 单季度财务费用 913.7 万元，同比增加 1,347.3 万元，共同影响了盈利水平。前三季度归母净利 2,340.4 万元，同比下滑 84.2%，其中 Q3 单季度净利润 1,207.2 万元，同比下滑 84.5%，受疫情影响业绩仍处于低点。按照惯例第四季度将是产业旺季，随着海外生产秩序逐渐恢复，全年经营进入冲刺阶段，业绩有望实现底部反转。
- ◆ **强强联合签署战略合作协议，金融科技与 Mini & Micro LED 赋能：** 公司未披露 2020 全年经营业绩预期，短期来看，海外疫情仍存在反复的风险，但基于第一波疫情的经验对公司的影响将有所弱化，生产经营环比持续恢复中，公司目前在手订单及中标金额约 8 亿元，仍有望在 Q4 确认业绩。近期，公司同广电运通强强联手签署战略合作协议，未来将联合参与智慧银行、智慧交通、智慧城市及智慧电信等重大项目投标，广电运通的合作将为公司金融科技业务创收添加动力；在 LED 显示领域，与厦门信达签署战略合作协议，基于 Mini & Micro LED 的良好前景预期，未来双方将联合开发合作并联合对外投资，在 Mini & Micro LED 发展前期切入赛道将有助于公司在 LED 显示持续获得领先地位。因此，从长期来看，公司金融科技及 LED 显示业务顺应行业发展趋势，经过疫情影响的阵痛期后将迎来更大的发展空间。
- ◆ **投资建议：** 因此，我们认为疫情影响不改变公司所处的优质赛道，仍看好未来的成长性。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.18、0.30 和 0.37 元。净资产收益率分别为 7.7%、11.6% 和 12.4%，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 市场渗透不及预期；LED 显示开拓国内市场竞争加剧；景观亮化业务持续受宏观政策影响；网点智慧化改造

电子元器件 | 电子设备 III

投资评级

买入-B(维持)

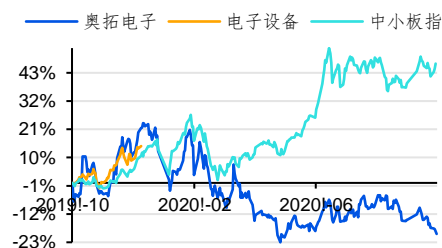
股价(2020-10-29)

5.50 元

交易数据

总市值(百万元)	3,389.50
流通市值(百万元)	2,381.03
总股本(百万股)	616.27
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	-13.24	-11.96	-62.79
绝对收益	-6.46	-7.72	-17.27

分析师

曾捷

 SAC 执业证书编号：S0910518110001
 zengjie@huajinsec.cn

报告联系人

郑超君

 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

- 奥拓电子：国内开拓见效 Q2 业绩企稳，金融科技软硬结合逆势增长 2020-08-09
- 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

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	1,114	1,372	1,950
YoY(%)	51.1	-20.9	-10.6	23.2	42.1
净利润(百万元)	180	182	109	187	227
YoY(%)	36.1	1.4	-40.3	71.5	21.5
毛利率(%)	33.5	44.4	38.1	41.4	38.8
EPS(摊薄/元)	0.29	0.30	0.18	0.30	0.37
ROE(%)	14.1	13.4	7.7	11.6	12.4
P/E(倍)	18.9	18.6	31.1	18.2	15.0
P/B(倍)	2.7	2.5	2.4	2.1	1.8
净利率(%)	11.4	14.6	9.8	13.6	11.6

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	766	2016	2097	营业收入	1573	1245	1114	1372	1950
现金	464	618	315	314	569	营业成本	1046	692	690	805	1193
应收票据及应收账款	870	901	201	1294	980	营业税金及附加	9	9	9	10	15
预付账款	19	20	13	27	31	营业费用	146	157	134	155	233
存货	233	235	156	295	420	管理费用	71	74	67	75	113
其他流动资产	221	137	81	87	98	研发费用	90	86	89	117	136
非流动资产	462	482	1043	746	803	财务费用	-4	-2	-2	-7	-7
长期投资	4	3	3	3	3	资产减值损失	46	21	21	28	41
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	119	209	253
资产总计	2269	2393	1809	2762	2900	营业外收入	1	1	5	2	2
流动负债	952	977	383	1145	1056	营业外支出	1	2	3	2	3
短期借款	100	100	0	0	0	利润总额	206	206	120	209	253
应付票据及应付账款	627	670	128	927	800	所得税	22	23	11	21	25
其他流动负债	225	206	255	218	256	税后利润	184	183	110	187	227
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	109	187	227
其他非流动负债	24	26	-20	-17	-17	EBITDA	222	226	132	228	274
负债合计	975	1002	364	1129	1039	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	616	616	616	成长能力					
资本公积	209	213	213	213	213	营业收入(%)	51.1	-20.9	-10.6	23.2	42.1
留存收益	477	596	656	844	1071	营业利润(%)	46.7	0.7	-42.7	76.1	21.2
归属母公司股东权益	1270	1364	1420	1607	1835	归属于母公司净利润(%)	36.1	1.4	-40.3	71.5	21.5
负债和股东权益	2269	2393	1809	2762	2900	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	33.5	44.4	38.1	41.4	38.8
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率(%)	11.4	14.6	9.8	13.6	11.6
经营活动现金流	193	184	373	-229	340	ROE(%)	14.1	13.4	7.7	11.6	12.4
净利润	184	183	110	187	227	ROIC(%)	21.0	26.1	20.0	17.9	24.1
折旧摊销	20	20	17	27	28	偿债能力					
财务费用	6	2	-2	-7	-7	资产负债率(%)	43.0	41.9	20.1	40.9	35.8
投资损失	-3	-5	-3	-4	-4	流动比率	1.9	2.0	2.0	1.8	2.0
营运资金变动	-46	-57	209	-448	34	速动比率	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6
其他经营现金流	31	40	43	16	62	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	0.5	0.6	0.7
筹资活动现金流	-51	-101	-142	-42	7	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	0.30	0.18	0.30	0.37	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.30	0.60	-0.37	0.55	P/E	18.9	18.6	31.1	18.2	15.0
每股净资产(最新摊薄)	2.06	2.21	2.30	2.61	2.98	P/B	2.7	2.5	2.4	2.1	1.8
						EV/EBITDA	11.7	18.5	18.9	12.3	9.0

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

曾捷声明，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