

2021年02月02日

奥拓电子 (002587.SZ)

公司快报

电子元器件 | 电子设备 III

 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2021-02-01) **4.31元**

交易数据

总市值(百万元)	2,826.05
流通市值(百万元)	1,868.38
总股本(百万股)	655.70
流通股本(百万股)	433.50
12个月价格区间	4.31/8.42元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-28.87	-33.28	-88.74
绝对收益	-22.2	-19.74	-44.12

分析师

胡慧
 SAC 执业证书编号: S0910520110002
 huhui@huajinsec.cn
 021-20377068

报告联系人

郑超君
 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

- 奥拓电子: 显示赛道焕新机, 软硬件共同发力超高清产业 2020-12-14
- 奥拓电子: 疫情影响经营阵痛期, 强强联合巩固优质赛道 2020-10-30
- 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

商誉减值业绩触底, 股份回购彰显信心

投资要点

事件: 公司发布 2020 年度业绩预告, 全年营业收入 8.0~9.0 亿元, 归属于上市公司股东的净利润为亏损 1.2~1.7 亿元, 扣非后的净利润亏损 1.47~1.97 亿元。

同时, 公司公告拟用自有资金以集中竞价方式回购公司股份用于实施员工持股计划或股权激励, 资金总额不低于 1,000 万元(含), 不超过 2,000 万元(含), 回购股价不超过 7 元/股。

◆ **受疫情拖累业绩触底, 商誉减值首度亏损:** 2020 年初以来, 持续受到新冠疫情冲击, 项目停滞、收入确认时点后延等导致公司业绩下滑较为严重。LED 显示业务出口收入比重较高, 海外体育、广告等客户需求下降, 部分订单延迟出货或取消, 导致收入下滑, 另一方面积极开拓国内市场, 扩大销售队伍、优化销售策略, 导致国内销售费用增加。智慧照明业务受疫情、国家政策等影响, 行业进入调整期, 项目延期或取消, 影响同样较为严重。因此, 公司对从事景观亮化业务的全资子公司千百辉计提商誉减值 1.5~1.8 亿元(计提后公司剩余商誉 1,100~4,100 万元), 公司首度发生亏损, 若不考虑商誉减值, 2020 年归母净利润约 1,000~3,000 万元。

◆ **调整策略开拓国内市场, 回购股份彰显管理层信心:** 公司 2020 年积极应对疫情带来的负面影响, 加大投入开拓国内市场, 适时推广智能会议一体机、影视拍摄 LED 系统等产品, 在大交通、金融、教育等领域取得成效。今年 1 月, 公司成功中标成都天府机场和昆明长水机场项目, 随着行业逐渐回暖, 公司业务有望重新步入正轨。公司公告拟使用自有资金约 1,000~2,000 万元用于公司股份回购, 用于实施员工持股计划或股权激励, 彰显了公司管理层对公司未来发展前景的信心和公司价值的认可, 增强员工积极性, 助力公司长远发展。

◆ **定增落地募投项目实施, Mini LED 等助力公司长期发展:** 公司非公开发行落地, 今年 1 月以 5.2 元/股的价格非公开发行 39,423,074 股, 募集资金 2.05 亿元, 投资项目及使用计划包括: 1) 智慧网点智能化集成能力提升项目; 2) Mini LED 智能制造基地建设项目; 3) 智慧灯杆系统研发项目; 4) 补充营运资金。本次募投项目围绕公司核心业务展开, 扩建主营业务产能和新技术研发, 布局符合公司长期发展战略的优势领域, 扩大未来成长空间。公司本次商誉减值计提后, 风险出清, 随着行业回暖以及国内市场的开拓、募投项目的实施, 有望进入业绩的向上通道。公司发展顺应行业趋势, 在金融科技领域具有领先基础, LED 显示方面已实现 Mini LED 显示产品商用, 因此, 长期成长可期, 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, 我们认为疫情对公司业绩造成短期负面影响, 仍看好未来成长性。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 -0.23、0.23 和 0.30 元。净资产收益率分别为 -13.2%、9.8% 和 11.5%, 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	843	1,278	1,681
YoY(%)	51.1	-20.9	-32.3	51.5	31.5
净利润(百万元)	180	182	-153	148	196
YoY(%)	36.1	1.4	-184.1	196.5	32.7
毛利率(%)	33.5	44.4	34.4	39.9	38.4
EPS(摊薄/元)	0.27	0.28	-0.23	0.23	0.30
ROE(%)	14.1	13.4	-13.2	9.8	11.5
P/E(倍)	15.7	15.4	-18.3	19.0	14.3
P/B(倍)	2.2	2.1	2.4	1.9	1.6
净利率(%)	11.4	14.6	-18.2	11.6	11.7

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	1130	2543	2159	营业收入	1573	1245	843	1278	1681
现金	464	618	582	835	1165	营业成本	1046	692	553	768	1036
应收票据及应收账款	870	901	385	1237	610	营业税金及附加	9	9	7	9	13
预付账款	19	20	5	32	18	营业费用	146	157	127	157	185
存货	233	235	78	353	267	管理费用	71	74	67	77	111
其他流动资产	221	137	81	87	98	研发费用	90	86	84	96	111
非流动资产	462	482	284	285	288	财务费用	-4	-2	-3	-9	-10
长期投资	4	3	3	3	3	资产减值损失	28	46	205	23	24
固定资产	162	154	152	149	146	公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
无形资产	34	35	39	40	42	投资净收益	3	5	5	4	5
其他非流动资产	263	290	90	93	97	营业利润	206	207	-183	170	227
资产总计	2269	2393	1414	2828	2447	营业外收入	1	1	1	0	0
流动负债	952	977	210	1267	689	营业外支出	1	2	-0	1	1
短期借款	100	100	0	0	0	利润总额	206	206	-182	170	227
应付票据及应付账款	627	670	-29	1038	462	所得税	22	23	-29	21	30
其他流动负债	225	206	239	229	227	税后利润	184	183	-153	149	197
非流动负债	24	26	20	23	23	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	-153	148	196
其他非流动负债	24	26	20	23	23	EBITDA	222	226	-169	178	234
负债合计	975	1002	230	1291	712						
少数股东权益	24	26	26	26	26	主要财务比率					
股本	619	620	616	656	656	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	209	213	213	378	378	成长能力					
留存收益	477	596	394	543	740	营业收入(%)	51.1	-20.9	-32.3	51.5	31.5
归属母公司股东权益	1270	1364	1158	1511	1709	营业利润(%)	46.7	0.7	-188.2	193.2	33.5
负债和股东权益	2269	2393	1414	2828	2447	归属于母公司净利润(%)	36.1	1.4	-184.1	196.5	32.7
						获利能力					
						毛利率(%)	33.5	44.4	34.4	39.9	38.4
						净利率(%)	11.4	14.6	-18.2	11.6	11.7
						ROE(%)	14.1	13.4	-13.2	9.8	11.5
						ROIC(%)	21.0	26.0	-31.2	24.0	42.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	43.0	41.9	16.3	45.6	29.1
						流动比率	1.9	2.0	5.4	2.0	3.1
						速动比率	1.7	1.7	5.0	1.7	2.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.4	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.8	2.3	1.4	1.3	1.6
						应付账款周转率	3.5	2.4	1.1	1.9	1.6
						估值比率					
						P/E	15.7	15.4	-18.3	19.0	14.3
						P/B	2.2	2.1	2.4	1.9	1.6
						EV/EBITDA	11.7	18.5	-11.7	10.6	6.6

现金流量表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	193	184	18	107	346
净利润	184	183	-153	149	197
折旧摊销	20	20	17	16	17
财务费用	6	2	-3	-9	-10
投资损失	-3	-5	-5	-4	-5
营运资金变动	-46	-57	-238	-77	111
其他经营现金流	31	40	399	32	36
投资活动现金流	-11	57	48	-19	-26
筹资活动现金流	-51	-101	-102	165	10
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.28	-0.23	0.23	0.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.28	0.03	0.16	0.53
每股净资产(最新摊薄)	1.94	2.08	1.77	2.31	2.61

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

胡慧声明，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.huajinsec.cn