

2021年04月15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(2021-04-15) **4.45 元**

交易数据

总市值 (百万元)	2,917.84
流通市值 (百万元)	1,929.07
总股本 (百万股)	655.70
流通股本 (百万股)	433.50
12个月价格区间	4.06/6.89 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.06	-0.55	-63.15
绝对收益	3.01	-14.26	-34.99

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: 商誉减值业绩触底, 股份回购彰显信心 2021-02-02
- 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

一季度扭亏为盈, 揭开回暖序章

投资要点

事件: 公司公告 2020 年业绩快报, 营业收入 8.2 亿元, 同比减少 34.2%, 归属于上市公司股东的净利润为亏损 1.5 亿元, 去年同期盈利 1.8 亿元。同时, 公告 2021 年一季度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润为 160 万元~240 万元。

◆ **景观业务调整, 商誉减值影响盈利:** 2020 年受疫情影响公司景观业务及 LED 显示出口业务受到影响, 收入下滑 34.2%, 利润端由于商誉减值造成亏损。子公司千百辉所处景观亮化业务进入调整期叠加疫情的冲击, 2020 年收入及利润大幅下滑, 公司计提 1.6 亿元的商誉减值。另一方面, 公司 LED 显示以出口为主, 疫情使得海外需求大幅下滑, 但各项费用开支并未减少, 同时积极开拓国内市场增加了研发及销售费用, 导致盈利能力大幅下降, 共同导致了净利润表现不佳。商誉减值后, 公司剩余商誉 3,000 万元, 风险出清, “轻装上阵”。

◆ **一季度业绩扭亏, 行业逐步回暖:** 公司 2021 年一季度预计盈利 160 万元~240 万元, 同比仍下滑约 81%~71%, 但随着疫情的影响逐渐减弱, LED 显示订单充足, 2021 年一季度营业收入同比预计实现增长, 实现利润扭亏为盈。目前国内 LED 显示市场基本上恢复至疫情前水平, 且实现增长, 海外的需求随着体育赛事的重启正在逐步恢复, 行业在 2020 年触底后进入回暖轨道, 公司作为下游终端厂商将首先受益于需求复苏。

◆ **股权激励调动积极性, 募投项目落地助力长期发展:** 公司 4 月 7 日公告员工持股计划, 对不超过 113 人进行股权激励, 分两期解锁, 根据解锁条件的业绩目标, 2021 年公司营业收入较 2020 年增长不低于 50%, 2022 年营业收入较 2020 年不低于 100%, 有望充分调动管理层、核心技术人员积极性, 也彰显了公司实现增长的决心。同时, 今年 1 月公司非公开发行落地, 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; 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, 布局契合公司长期发展战略, 扩大优势项目, 拓展成长空间。我们预计, 公司今年有望逐步摆脱疫情的负面影响, 重新进入回暖的发展轨道, 会议一体机、Mini / Micro LED 等新技术、新产品的研发以及定增项目的落地为公司提前布局竞争力, 有望踏上行业发展的快车道。

◆ **投资建议:** 因此, 我们认为短期内伴随行业回暖公司逐步从疫情的影响中恢复, 长期受益于需求增长。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 -0.23、0.18 和 0.28 元, 净资产收益率分别为 -11.2%、8.0% 和 10.8%, 维持买入-B 建议。

◆ **风险提示:** 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; 网点智能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	819	1,249	1,646
YoY(%)	51.1	-20.9	-34.2	52.4	31.8
净利润(百万元)	180	182	-152	119	180
YoY(%)	36.1	1.4	-183.6	178.1	51.6
毛利率(%)	33.5	44.4	34.2	34.2	34.2
EPS(摊薄/元)	0.27	0.28	-0.23	0.18	0.28
ROE(%)	14.1	13.4	-11.2	8.0	10.8
P/E(倍)	16.2	16.0	-19.2	24.5	16.2
P/B(倍)	2.3	2.1	2.1	2.0	1.8
净利率(%)	11.4	14.6	-18.6	9.5	11.0

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	1318	2609	2096	营业收入	1573	1245	819	1249	1646
现金	464	618	815	863	1149	营业成本	1046	692	539	822	1084
应收票据及应收账款	870	901	348	1236	573	营业税金及附加	9	9	7	9	12
预付账款	19	20	4	32	17	营业费用	146	157	115	125	148
存货	233	235	69	391	258	管理费用	71	74	53	69	91
其他流动资产	221	137	81	87	98	研发费用	90	86	66	87	111
非流动资产	462	482	284	285	288	财务费用	-4	-2	14	-4	-2
长期投资	4	3	3	3	3	资产减值损失	28	46	204	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	-164	132	195
资产总计	2269	2393	1602	2894	2384	营业外收入	1	1	0	0	0
流动负债	952	977	192	1362	670	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	-164	132	194
应付票据及应付账款	627	670	-46	1125	445	所得税	22	23	-12	12	13
其他流动负债	225	206	238	237	225	税后利润	184	183	-152	120	181
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	-152	119	180
其他非流动负债	24	26	20	23	23	EBITDA	222	226	-134	144	210
负债合计	975	1002	212	1385	693						
少数股东权益	24	26	26	26	26	主要财务比率					
股本	619	620	656	656	656	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	209	213	378	378	378	成长能力					
留存收益	477	596	395	515	696	营业收入(%)	51.1	-20.9	-34.2	52.4	31.8
归属母公司股东权益	1270	1364	1364	1484	1665	营业利润(%)	46.7	0.7	-179.4	180.4	47.8
负债和股东权益	2269	2393	1602	2894	2384	归属于母公司净利润(%)	36.1	1.4	-183.6	178.1	51.6
						获利能力					
						毛利率(%)	33.5	44.4	34.2	34.2	34.2
						净利率(%)	11.4	14.6	-18.6	9.5	11.0
						ROE(%)	14.1	13.4	-11.2	8.0	10.8
						ROIC(%)	21.0	26.1	-29.6	21.9	43.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	43.0	41.9	13.2	47.8	29.1
						流动比率	1.9	2.0	6.9	1.9	3.1
						速动比率	1.7	1.7	6.5	1.6	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	16.2	16.0	-19.2	24.5	16.2
						P/B	2.3	2.1	2.1	2.0	1.8
						EV/EBITDA	11.7	18.5	-15.1	13.6	7.9

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