

奥拓电子(002587.SZ)

上游材料上涨影响盈利，静待业务恢复

中性（维持）

现价：4.72元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.aoto.com
大股东/持股	吴涵渠/26.25%
实际控制人	吴涵渠
总股本(百万股)	652
流通A股(百万股)	473
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	31
流通A股市值(亿元)	22
每股净资产(元)	2.08
资产负债率(%)	36.0

行情走势图



证券分析师

徐勇
投资咨询资格编号
S1060519090004
0755-33547378
XUYONG318@pingan.com.cn



事项：

公司公布 2021 年半年报，2021 年上半年公司实现营收 3.80 亿元（3.97% YoY），归属上市公司股东净利润 0.11 亿元（-4.08% YoY）。

平安观点：

- **上游材料上涨影响盈利，静待业务恢复：**公司公布 2021 年半年报，2021 年上半年公司实现营收 3.80 亿元（3.97% YoY），归属上市公司股东净利润 0.11 亿元（-4.08% YoY）。2021 年上半年公司整体毛利率和净利率分别是 30.52%（-6.87pct YoY）和 2.53%（-0.52pct YoY），公司业绩低于预期，一方面，公司显示屏受到海外疫情反复影响，海外 LED 显示屏业务订单和业务拓展恢复较慢；另一方面，2021 一季度以来包括 LED 灯珠、显示屏驱动 IC 等上游原材料涨价影响了公司毛利率。分业务来看：LED 应用和金融科技上半年营收分别为 2.53 亿元（11.86% YoY）和 1.27 亿元（-8.83% YoY），营收占比分别为 66.57%和 33.43%，毛利率分别为 27.66%（-6.59pct YoY）和 36.20%（-6.27pct YoY）。费用端：2021 年上半年公司财务费用率、销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 0.11%（0.38pct YoY）、14.84%（0.77pct YoY）、9.52%（-0.35pct YoY）和 9.72%（0.70pct YoY），费用端整体平稳。在海外疫情反复背景下，海外市场面临较大的不确定性，公司进一步加大国内市场的开拓力度，扩充国内销售团队，继续下沉细分市场，在影视拍摄、大交通、金融及通信、教育及政企等领域积极布局，公司业务有望逐步恢复。

- **金融科技和 LED 优化，构建赋能型管理平台：**公司继续坚持“智能+”战略，在已有的“硬件+软件”模式基础上，自建了内容板块，致力于打造“硬件+软件+内容”的一站式解决方案能力。公司继续加大

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,245	820	951	1,236	1,607
YoY(%)	-20.9	-34.2	16.0	30.0	30.0
净利润(百万元)	182	-153	61	127	156
YoY(%)	1.4	-184.0	139.8	109.1	22.3
毛利率(%)	44.4	34.8	33.0	36.0	36.0
净利率(%)	14.6	-18.7	6.4	10.3	9.7
ROE(%)	13.4	-11.2	4.3	8.4	9.5
EPS(摊薄/元)	0.28	-0.23	0.09	0.20	0.24
P/E(倍)	16.9	-20.1	50.6	24.2	19.8
P/B(倍)	2.3	2.3	2.2	2.0	1.9

研发投入，研发费用 3,696.21 万元，同比增长 12.01%，占营业收入 9.72%。硬件方面，公司拥有 Mini LED 多合一核心技术以及自行研发的 64K 控制系统，能为各行业客户设计、研发、制造专业的 LED 显示设备及其他智能化显示终端。软件方面，公司已取得了 203 项软件著作权，公司的软件开发工程师占公司总研发人员比例超过 40%。LED 显示领域：公司坚持大市场、大客户营销战略，以创新的技术和稳定的性能为客户提供优质的高端 LED 显示解决方案。公司依托 Mini LED 显示产品的先发优势，加大会议室等细分领域市场的开拓。电视演播室领域，公司已累计为中国中央电视台、江苏电视台、英国 BBC 电视台、天空电视台、美国 NBC 电视台等世界知名电视机构提供智能视讯解决方案。2021 年上半年，公司已承接了包括卡塔尔 Aljazeera Studio 5 电视台、瑞士 UBS 电视台、德国 RBB 电视台在内的多个电视演播室项目。银行网点智能化方面，公司累计为 1655 家银行网点提供了营业网点智能化解决方案或相关设备。

- **投资策略：**考虑到海外疫情和上游材料涨价对公司影响，我们调低公司盈利预测，预计公司 2021-2023 年归属母公司净利润为 0.61/1.27/1.56 亿元（原值为 1.05/1.39/1.69），对应 PE 为 51/24/20 倍。公司持续深耕 LED 显示和金融科技业务，尤其是 Mini LED 显示产品有望逐步放量，但考虑到公司整体业务的恢复节奏，维持公司“中性”评级。
- **风险提示：**1) 汇率波动的风险：公司的主营业务中有部分对境外销售并采用外币计算，汇率波动会对其财务费用产生一定的影响。2) 疫情蔓延超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，则对部分公司复工产生较大影响，会对产业链公司产生一定影响。3) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,836	1,824	2,162	2,614
现金	653	697	744	807
应收票据及应收账款	786	710	923	1,199
其他应收款	19	21	28	36
预付账款	23	18	23	30
存货	208	202	251	326
其他流动资产	146	177	194	216
非流动资产	413	362	310	262
长期投资	2	2	1	1
固定资产	141	119	97	75
无形资产	130	108	87	65
其他非流动资产	140	132	125	121
资产总计	2,250	2,186	2,472	2,876
流动负债	838	732	911	1,184
短期借款	100	0	0	0
应付票据及应付账款	593	568	706	918
其他流动负债	145	164	205	267
非流动负债	22	22	22	22
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	22	22	22	22
负债合计	860	754	933	1,206
少数股东权益	23	24	26	29
股本	656	652	652	652
资本公积	367	362	362	362
留存收益	344	394	499	627
归属母公司股东权益	1,367	1,408	1,513	1,641
负债和股东权益	2,250	2,186	2,472	2,876

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	64	162	65	85
净利润	-156	62	129	158
折旧摊销	22	51	51	47
财务费用	18	-0	-3	-3
投资损失	-6	-5	-5	-5
营运资金变动	11	50	-112	-116
其他经营现金流	176	3	3	3
投资活动现金流	-145	2	2	2
资本支出	108	0	0	0
长期投资	-49	0	0	0
其他投资现金流	-205	2	2	2
筹资活动现金流	139	-120	-20	-25
短期借款	0	-100	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	139	-20	-20	-25
现金净增加额	42	44	47	63

利润表 单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	820	951	1,236	1,607
营业成本	535	637	791	1,028
税金及附加	6	7	9	11
营业费用	115	114	124	161
管理费用	75	76	99	129
研发费用	81	76	99	129
财务费用	18	-0	-3	-3
资产减值损失	-173	-4	-5	-6
信用减值损失	-14	-4	-5	-6
其他收益	26	30	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	6	5	5	5
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	-165	68	142	174
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-164	68	142	174
所得税	-8	6	13	16
净利润	-156	62	129	158
少数股东损益	-3	1	2	3
归属母公司净利润	-153	61	127	156
EBITDA	-125	119	191	218
EPS (元)	-0.23	0.09	0.20	0.24

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-34.2	16.0	30.0	30.0
营业利润(%)	-179.7	141.2	109.0	22.3
归属于母公司净利润(%)	-184.0	139.8	109.1	22.3
获利能力				
毛利率(%)	34.8	33.0	36.0	36.0
净利率(%)	-18.7	6.4	10.3	9.7
ROE(%)	-11.2	4.3	8.4	9.5
ROIC(%)	-15.3	7.9	18.3	19.9
偿债能力				
资产负债率(%)	38.2	34.5	37.7	41.9
净负债比率(%)	-39.8	-48.7	-48.4	-48.3
流动比率	2.2	2.5	2.4	2.2
速动比率	1.9	2.1	2.0	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	1.0	1.3	1.3	1.3
应付账款周转率	0.9	1.2	1.2	1.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	-0.23	0.09	0.20	0.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	0.25	0.10	0.13
每股净资产(最新摊薄)	2.10	2.16	2.32	2.52
估值比率				
P/E	-20.1	50.6	24.2	19.8
P/B	2.3	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	-24.5	19.9	12.3	10.7

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033