

利欧股份 (002131)

2022 年及 2023Q1 业绩点评：外围环境逐步复苏，AI 技术引领业务升级

买入 (维持)

2023 年 05 月 02 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 何逊玥

执业证书: S0600122030019

hexy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	20,268	23,209	25,432	27,650
同比	-0.06%	15%	10%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	-443	553	701	882
同比	57%	225%	27%	26%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.07	0.08	0.10	0.13
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	27.50	21.69	17.24

关键词: #成本下降

投资要点

- **业绩概览:** 2022 年公司营收 202.7 亿, YoY-0.06%; 归母净利润-4.43 亿, 扣非归母净利润 1.4 亿, 两者差异主要由于本期计提资产减值准备及持有的理想汽车股票公允价值变动损失所致。2023Q1, 公司营收 51.94 亿, YoY+10.22%; 归母净利润 5.97 亿, 扣非归母净利润 0.59 亿元。
- **利欧水泵稳中有进, 国内市场拓展成绩良好。** 2022 年利欧泵业实现收入 43 亿元, YoY+6.53%; 实现净利润-4.3 亿元, 主要由于持有的理想汽车股票以及报告期出售的部分理想汽车股票合计确认的损益金额约为-7.29 亿元(该部分对归属于上市公司股东的净利润影响金额约为-5.47 亿元)。利欧泵业在积极稳定国外市场的同时大力开拓国内市场, 实现营业收入同比增加了 2.64 亿元, 国内国际双循环的策略初见成效, 国内营收占比取得明显提升。
- **利欧数字 2023 年有望迎来业绩复苏。** 2022 年利欧数字实现营收 159.6 亿元, 实现净利润 0.47 亿, 其中本期因计提恒大应收款产生减值损失 1.67 亿元。2022 年度, 整体经济形势欠佳, 互联网广告市场整体增长承压, 市场竞争加剧, 公司数字营销业务面临整体市场需求萎缩的不利局面。面对经济下行压力, 公司以积极的姿态迎接激烈的市场竞争格局, 激发内生增长动力, 在行业整体增长承压的情况下, 保持了稳健的发展态势。进入 2023 年, 随经济和消费逐渐恢复, 预计利欧数字业务将迎来复苏。
- **充分利用 AIGC 相关技术, 降本提效。** 在 AIGC 方面, 公司已经快速组建专业团队, 在集团内网搭建了 AI 平台, 集成了目前对接和采集到的大型 AI 模型, 同时投入研发名为“奇思妙想”的新一代 AIGC 产品。产品的核心功能是在优化投放效率、提高生产力的基础上, 进一步扩展至图文、视频等内容的创作。目前上述产品正在研发测试阶段, 并已交由部分客户试用。公司将持续为用户打造数字营销领域全场景人工智能解决方案及服务, 同时依托智慧互联、创新互联, 引领整个数字营销产业的变革与升级。
- **盈利预测与投资评级:** 我们看好公司在 AIGC 应用领域的布局, 将 2023-2024 年归母净利润由 6.0/7 亿元调整至 5.5/7 亿元, 引入 2025 年归母净利润预测 8.8 亿元, 当前市值对应 2023 年 PE 为 28 倍 PE, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** AI 技术发展不及预期, AI 技术商业化应用不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	2.25
一年最低/最高价	1.63/2.72
市净率(倍)	1.25
流通 A 股市值(百万元)	13,127.75
总市值(百万元)	15,198.31

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.81
资产负债率(% ,LF)	39.14
总股本(百万股)	6,754.80
流通 A 股(百万股)	5,834.56

相关研究

利欧股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	10,668	11,914	11,969	13,767	营业总收入	20,268	23,209	25,432	27,650
货币资金及交易性金融资产	3,046	3,200	2,839	3,483	营业成本(含金融类)	18,512	21,507	23,469	25,407
经营性应收款项	6,226	6,879	7,408	8,124	税金及附加	40	37	41	44
存货	649	785	780	914	销售费用	646	627	687	733
合同资产	106	116	127	138	管理费用	442	511	554	594
其他流动资产	640	934	814	1,108	研发费用	196	186	203	221
非流动资产	8,769	8,829	8,884	8,934	财务费用	30	4	-7	-5
长期股权投资	851	851	851	851	加:其他收益	177	232	254	276
固定资产及使用权资产	1,162	1,169	1,171	1,168	投资净收益	371	0	0	0
在建工程	167	217	267	317	公允价值变动	-1,297	0	0	0
无形资产	254	254	254	254	减值损失	-358	0	0	0
商誉	344	344	344	344	资产处置收益	96	0	0	0
长期待摊费用	32	35	38	41	营业利润	-609	570	740	931
其他非流动资产	5,959	5,959	5,959	5,959	营业外净收支	-9	0	0	0
资产总计	19,437	20,743	20,853	22,701	利润总额	-618	570	740	931
流动负债	5,755	6,558	6,015	7,029	减:所得税	-160	17	37	47
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,708	1,208	1,008	808	净利润	-458	553	703	884
经营性应付款项	3,031	4,371	3,938	5,062	减:少数股东损益	-15	0	2	3
合同负债	529	430	469	508	归属母公司净利润	-443	553	701	882
其他流动负债	487	549	600	651	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.07	0.08	0.10	0.13
非流动负债	2,024	1,974	1,924	1,874	EBIT	314	574	732	926
长期借款	93	93	93	93	EBITDA	505	677	840	1,039
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	8.67	7.33	7.72	8.11
租赁负债	259	209	159	109	归母净利率(%)	-2.19	2.38	2.76	3.19
其他非流动负债	1,672	1,672	1,672	1,672	收入增长率(%)	-0.06	14.51	9.58	8.72
负债合计	7,779	8,532	7,939	8,903	归母净利润增长率(%)	56.53	224.74	26.78	25.83
归属母公司股东权益	11,617	12,170	12,870	13,752					
少数股东权益	41	42	44	46					
所有者权益合计	11,658	12,211	12,914	13,799					
负债和股东权益	19,437	20,743	20,853	22,701					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-51	899	76	1,075	每股净资产(元)	1.72	1.80	1.91	2.04
投资活动现金流	-262	-163	-163	-163	最新发行在外股份(百万股)	6,755	6,755	6,755	6,755
筹资活动现金流	-535	-582	-274	-269	ROIC(%)	1.66	4.06	4.99	6.07
现金净增加额	-737	154	-361	643	ROE-摊薄(%)	-3.81	4.54	5.44	6.41
折旧和摊销	191	103	108	113	资产负债率(%)	40.02	41.13	38.07	39.22
资本开支	-162	-160	-160	-160	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	27.50	21.69	17.24
营运资本变动	-718	211	-759	59	P/B(现价)	1.31	1.25	1.18	1.11

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

