

奥拓电子（002587）2023年报&2024年一季度点评

业绩短期承压，静待景气复苏

2024年05月07日

【投资要点】

- ◆ 公司发布2023年报及2024年一季度报。2023年公司实现营收6.58亿元（yoy-28.77%），归母净利润1377.81万元（yoy-34.40%），扣非归母净利润982.82万元（yoy-21.30%）；2024年一季度公司实现营收1.79亿元（yoy+5.22%），归母净利润60.73万元（yoy-80.58%），扣非归母净亏损165.75万元，去年同期为150.49万元。2023年公司以现有总股本6.51亿股为基数，拟向全体股东每10股派发现金红利0.60元，合计派发3903.37万元。
- ◆ 受国内订单下滑影响业绩承压，海外维持增长。公司营收下滑主系国内市场业务受客观因素影响订单下滑，利润下滑主系收入下滑叠加计提商誉减值。报告期内，公司持续拓展海外市场，实现海外地区收入3.16亿元（yoy+9.54%），实现三年连续增长，海外收入占比达48.07%。2023年公司毛利率提升至36.44%，增加0.22pct，我们推测是因为高毛利的海外业务占比增加带动盈利能力提升。
- ◆ 坚持研发创新，构建技术壁垒。公司坚持技术创新，研发持续发力，报告期内公司研发投入8099.34万元，研发费用率升至12.31%。报告期内公司围绕核心领域加深专利布局，新增授权专利及软件著作权、作品著作权85项，其中新增发明专利17项；截至2023年末，公司拥有有效授权专利及软件著作权共计1028项，其中发明专利157项。同时，公司加强与科研机构、高校合作，对深度学习、计算机视觉、多模态学习等领域重点探索，截至目前已携手北京大学深圳研究生院、上海交通大学等高校团队展开合作，推动产品技术高质高效创新研发。
- ◆ 深耕细分行业，夯实专精优势。截至2023年末，公司解决方案已应用于70%以上的国际大型机场、约8万个银行网点，3800余个通信运营商网点，近70个XR/VR影棚与1000余场国际体育赛事。分业务来看，智能网点业务持续为银行、通信运营商赋能，银行方面，公司2023年全年共承接45个项目，通信运营商方面，公司中标中国电信2023-2025年LED显示屏集中采购项目及2023-2025年LCD显示屏工业看板集中采购项目，份额位居第一；影视业务在虚拟影棚、电影播放领域持续发力，虚拟影棚方面，2023年内公司共承接了23个XR/VP虚拟影棚项目，电影方面，公司与中影巴可签订了“中影CINITY LED电影屏批量订货协议”，携手开展LED影院新蓝海，放映系统有望在各省市区逐步落地。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

证券分析师：陈子怡

证书编号：S1160522070002

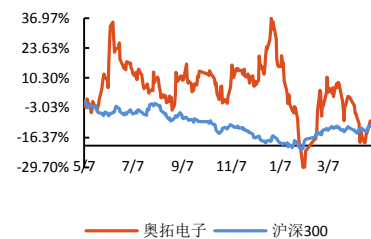
证券分析师：潘琪

证书编号：S1160524040001

联系人：潘琪

电话：021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	3765.93
流通市值（百万元）	2977.99
52周最高/最低（元）	9.28/4.15
52周最高/最低（PE）	2071.73/118.21
52周最高/最低（PB）	4.10/2.07
52周涨幅（%）	-8.73
52周换手率（%）	1617.37

相关研究

《盈利能力逐步显现，股权激励彰显信心》

2023.08.09

《XR虚拟拍摄技术获突破，为业绩修复增添新动能》

2023.05.18

《聚焦智能视讯解决方案，拓展创意数字内容新机》

2023.03.03

【投资建议】

- ◆ 公司业绩受客观因素短期承压，长期瑕不掩瑜；海外市场拓展、中影合作、中标项目均值得关注。我们调整此前的盈利预测并新增 26 年预测，预计 2024-26 年公司实现营收 8.25/10.01/11.70 亿元，实现归母净利润 0.59/0.70/0.89 亿元，EPS 分别为 0.09/0.11/0.14 元/每股，对应 PE64/54/42 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	657.99	825.35	1000.81	1170.39
增长率（%）	-28.77%	25.44%	21.26%	16.94%
EBITDA（百万元）	-2.75	72.12	93.10	114.71
归母净利润（百万元）	13.78	59.11	70.01	89.49
增长率（%）	-34.40%	329.03%	18.43%	27.83%
EPS（元/股）	0.02	0.09	0.11	0.14
市盈率（P/E）	428.50	63.60	53.70	42.01
市净率（P/B）	3.99	2.60	2.49	2.35
EV/EBITDA	-1872.10	45.59	34.24	26.75

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 汇率波动风险
- ◆ 政策监管风险
- ◆ 行业需求修复不及预期
- ◆ 订单落地速度不及预期

资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1673.14	1719.42	1903.92	2107.48
货币资金	453.61	489.23	589.91	708.23
应收及预付	502.62	476.61	496.91	519.10
存货	293.14	278.52	286.09	295.06
其他流动资产	423.77	475.06	531.01	585.09
非流动资产	341.25	344.78	343.24	340.45
长期股权投资	1.68	2.18	2.48	2.68
固定资产	136.27	133.57	130.73	127.74
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	27.10	30.10	31.10	31.10
其他长期资产	176.21	178.93	178.93	178.93
资产总计	2014.39	2064.20	2247.16	2447.92
流动负债	587.26	593.29	707.94	821.09
短期借款	1.42	1.42	1.42	1.42
应付及预收	446.60	435.52	519.38	603.17
其他流动负债	139.23	156.35	187.13	216.50
非流动负债	19.58	19.47	19.47	19.47
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	19.58	19.47	19.47	19.47
负债合计	606.84	612.76	727.41	840.56
实收资本	651.54	651.54	651.54	651.54
资本公积	367.37	367.37	367.37	367.37
留存收益	398.11	445.95	514.95	603.45
归属母公司股东权益	1398.93	1443.40	1512.40	1600.89
少数股东权益	8.63	8.05	7.35	6.47
负债和股东权益	2014.39	2064.20	2247.16	2447.92

利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	657.99	825.35	1000.81	1170.39
营业成本	418.24	497.74	597.37	693.74
税金及附加	4.43	4.13	5.00	5.85
销售费用	123.51	115.55	140.11	163.85
管理费用	74.01	74.28	90.07	105.33
研发费用	80.99	78.41	95.08	111.19
财务费用	-17.13	3.31	12.24	14.22
资产减值损失	3.00	3.00	3.00	3.00
公允价值变动收益	-0.95	0.00	0.00	0.00
投资净收益	5.48	4.95	6.00	9.36
资产处置收益	-0.07	0.00	0.00	0.00
其他收益	5.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	5.65	61.89	72.93	92.56
营业外收入	0.58	0.61	0.64	0.67
营业外支出	3.22	3.38	3.55	3.73
利润总额	3.01	59.12	70.02	89.50
所得税	-8.10	0.59	0.70	0.90
净利润	11.11	58.53	69.32	88.61
少数股东损益	-2.67	-0.59	-0.69	-0.89
归属母公司净利润	13.78	59.11	70.01	89.49
EBITDA	-2.75	72.12	93.10	114.71

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-1.75	58.64	108.80	122.14
净利润	11.11	58.53	69.32	88.61
折旧摊销	22.49	9.69	10.84	10.99
营运资金变动	6.75	-0.33	35.81	33.93
其它	-42.10	-9.24	-7.17	-11.38
投资活动现金流	98.55	-7.30	-6.21	-1.90
资本支出	-9.65	-12.78	-11.92	-11.06
投资变动	219.00	-0.50	-0.30	-0.20
其他	-110.80	5.98	6.00	9.36
筹资活动现金流	-106.72	-5.45	-1.92	-1.92
银行借款	1.50	0.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	6.91	-3.33	0.00	0.00
其他	-115.13	-2.12	-1.92	-1.92
现金净增加额	-1.60	45.53	100.67	118.33
期初现金余额	439.63	438.03	483.56	584.24
期末现金余额	438.03	483.56	584.24	702.56

主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-28.77%	25.44%	21.26%	16.94%
营业利润增长	-66.72%	994.97%	17.83%	26.92%
归属母公司净利润增长	-34.40%	329.03%	18.43%	27.83%
获利能力 (%)				
毛利率	36.44%	39.69%	40.31%	40.73%
净利率	1.69%	7.09%	6.93%	7.57%
ROE	0.98%	4.10%	4.63%	5.59%
ROIC	-6.54%	4.21%	5.30%	6.32%
偿债能力				
资产负债率 (%)	30.12%	29.69%	32.37%	34.34%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	2.85	2.90	2.69	2.57
速动比率	1.63	1.63	1.54	1.50
营运能力				
总资产周转率	0.31	0.40	0.46	0.50
应收账款周转率	1.44	1.74	2.13	2.40
存货周转率	1.33	1.74	2.12	2.39
每股指标 (元)				
每股收益	0.02	0.09	0.11	0.14
每股经营现金流	0.00	0.09	0.17	0.19
每股净资产	2.15	2.22	2.32	2.46
估值比率				
P/E	428.50	63.60	53.70	42.01
P/B	3.99	2.60	2.49	2.35
EV/EBITDA	-1872.10	45.59	34.24	26.75

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。