

增持 (维持)

利欧股份 (002131.SZ)

消费复苏业绩拐点已至, “奇思妙想” AI 落地在即

2023年04月29日

市场数据

日期	2023-04-28
收盘价(元)	2.25
总股本(百万股)	6754.80
流通股本(百万股)	5834.56
净资产(百万元)	11035.68
总资产(百万元)	17944.52
每股净资产(元)	1.81

来源: IFIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证传媒】利欧股份(002131): “营销+泵业”双轮驱动, AIGC 赋能增长》2023-03-21

分析师:

李阳

liyanyjs@xyzq.com.cn

S0190518080004

杨尚东

yangshangdong@xyzq.com.cn

S0190521030003

投资要点

- **事件:** 利欧股份发布 2022 年度报告和 2023 年一季度报告。2022 年公司实现营业收入 202.68 亿元, 同比下降 0.06%; 归母净利润-4.43 亿元, 同比减亏 56.53%; 扣非归母净利润 1.40 亿元, 同比扭亏。公司 2022 年 Q4 实现营收 51.18 亿元, 同比下降 12.26%; 归母净利润-3.68 亿元, 同比减亏 60.45%; 扣非归母净利润-0.51 亿元, 同比减亏 96.91%。公司 2023 年 Q1 实现 51.94 亿元, 同比增长 10.22%; 归母净利润 5.97 亿元, 同比扭亏; 扣非归母净利润 0.59 亿元, 同比增长 40.07%。
- **泵业市场持续扩张, 数字、投资业绩承压。** 2022 年公司整体毛利率达 8.67%, 同比增加 1.34pct; 销售费用率 3.19%, 同比增加 0.34pct; 管理费用率 2.18%, 同比减少 0.09pct; 研发费用率 0.97%, 同比增加 0.15pct。**1) 利欧泵业:** 2022 年利欧泵业区域策略由“以国际市场为主”向“国外与国内市场双管齐下”转变, 积极开展国内布局, 全年实现营收 43.07 亿元, 同比增长 6.53%; **2) 利欧数字:** 2022 年度, 数字营销整体市场需求萎缩, 全年利欧数字实现营收 159.61 亿元, 实现净利润仅 4687.61 万元, 其中计提恒久 1.67 亿元应收账款减值损失; **3) 投资业务:** 2022 年公司持有的理想汽车股票确认的公允价值变动损失约为-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。
- **机械制造高效扩张, 全面拥抱 AI 技术。** **1) 国内泵业高速扩张:** 利欧泵业积极践行“国内国际双循环的策略”, 在稳定国外市场的同时大力开拓国内市场, 增厚公司业绩。**2) 头部渠道、客户深度合作:** 利欧数字与多个头部媒体平台及主流厂商建立了深度的合作关系, 整体合作规模已达百亿, 客户涵盖互联网、快消、美妆、游戏、金融、汽车等头部企业, 将持续受益于消费复苏后广告主需求的恢复。**3) 全面拥抱 AIGC:** 公司积极把握 AI 发展趋势, 打造 AIGC 产品“奇思妙想”, 助力降本增效的同时, 可实现营销创意的快速落地和爆款广告的高效复制, 并有望与自身强大设计师团队相结合, 输出 SaaS 产品提供客制化解决方案, 打造营收增长新引擎。
- **盈利预测:** 消费复苏带动数字营销持续修复, AIGC 赋能降本增效未来可期, 制造业国内扩张有望增厚公司业绩。我们略微调整盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.00/8.01/9.62 亿元, 对应当前股价(2023 年 04 月 28 日)的 PE 分别为 25.3/19.0/15.8 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 市场波动风险、原材料价格波动风险、人力资源风险、人才流失风险、市场竞争加剧风险、政策风险

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	20268	23720	26422	28950
同比增长	-0.06%	17.03%	11.39%	9.57%
归母净利润(百万元)	-443	600	801	962
同比增长	56.53%	235.45%	33.51%	20.01%
毛利率	8.67%	8.89%	8.97%	9.11%
ROE	-3.81%	4.95%	6.19%	6.91%
每股收益(元)	-0.07	0.09	0.12	0.14
市盈率	-	25.3	19.0	15.8

来源: IFIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

报告正文

- **事件：利欧股份发布 2022 年度报告和 2023 年一季度报告。**2022 年公司实现营业收入 202.68 亿元，同比下降 0.06%；归母净利润-4.43 亿元，同比减亏 56.53%；扣非归母净利润 1.40 亿元，同比扭亏。公司 2022 年 Q4 实现营收 51.18 亿元，同比下降 12.26%；归母净利润-3.68 亿元，同比减亏 60.45%；扣非归母净利润-0.51 亿元，同比减亏 96.91%。公司 2023 年 Q1 实现 51.94 亿元，同比增长 10.22%；归母净利润 5.97 亿元，同比扭亏；扣非归母净利润 0.59 亿元，同比增长 40.07%。
- **泵业市场持续扩张，数字、投资业绩承压。**2022 年公司整体毛利率达 8.67%，同比增加 1.34pct；销售费用率 3.19%，同比增加 0.34pct；管理费用率 2.18%，同比减少 0.09pct；研发费用率 0.97%，同比增加 0.15pct。**1) 利欧泵业：**2022 年利欧泵业区域策略由“以国际市场为主”向“国外与国内市场双管齐下”转变，积极开展国内布局，全年实现营收 43.07 亿元，同比增长 6.53%；**2) 利欧数字：**2022 年度，数字营销整体市场需求萎缩，全年利欧数字实现营收 159.61 亿元，实现净利润仅 4687.61 万元，其中计提恒大 1.67 亿元应收账款减值损失；**3) 投资业务：**2022 年公司持有的理想汽车股票确认的公允价值变动损失约为-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。
- **机械制造高效扩张，全面拥抱 AI 技术。****1) 国内泵业高速扩张：**利欧泵业积极践行“国内国际双循环的策略”，在稳定国外市场的同时大力开拓国内市场，2022 年国内泵业市场拓展成绩良好，未来将持续渗透，增厚公司业绩。**2) 头部渠道、客户深度合作：**利欧数字与字节巨量引擎、快手磁力引擎、腾讯广告、百度等多个头部媒体平台以及包括小米、OPPO、华为在内的主流厂商建立了深度的合作关系，整体合作规模已达百亿，客户涵盖互联网、快消、美妆、游戏、金融、汽车等头部企业，将持续受益于消费复苏后广告主需求的恢复。**3) 全面拥抱 AIGC：**公司积极把握 AI 发展趋势，打造 AIGC 产品“奇思妙想”，助力降本增效的同时，可实现营销创意的快速落地和爆款广告的高效复制，并有望与自身强大设计师团队相结合，输出 SaaS 产品提供定制化解决方案，打造营收增长新引擎。
- **盈利预测：**消费复苏带动数字营销持续修复，AIGC 赋能降本增效未来可期，制造业国内扩张有望增厚公司业绩。我们略微调整盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.00/8.01/9.62 亿元，对应当前股价（2023 年 04 月 28 日）的 PE 分别为 25.3/19.0/15.8 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**市场波动风险、原材料价格波动风险、人力资源风险、人才流失风险、市场竞争加剧风险、政策风险

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	10668	12701	13435	14039
货币资金	1350	3027	2844	2590
交易性金融资产	1696	1132	1320	1257
应收票据及应收账款	5845	6507	7162	7890
预付款项	348	459	405	442
存货	649	824	908	996
其他	779	751	797	864
非流动资产	8769	7641	8261	8979
长期股权投资	851	677	701	743
固定资产	908	868	777	662
在建工程	167	84	42	21
无形资产	254	209	163	117
商誉	344	583	465	484
长期待摊费用	32	26	21	16
其他	6212	5194	6093	6937
资产总计	19437	20341	21696	23019
流动负债	5755	6117	6643	6969
短期借款	1625	1568	1657	1622
应付票据及应付账款	3030	3537	3936	4307
其他	1101	1012	1049	1041
非流动负债	2024	2032	2029	2030
长期借款	93	93	93	93
其他	1931	1939	1937	1938
负债合计	7779	8149	8672	9000
股本	6755	6755	6755	6755
资本公积	1369	1369	1369	1369
未分配利润	3191	3790	4591	5552
少数股东权益	41	58	80	107
股东权益合计	11658	12192	13024	14019
负债及权益合计	19437	20341	21696	23019

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	-443	600	801	962
折旧和摊销	152	153	162	166
资产减值准备	358	194	-53	41
资产处置损失	-96	0	0	0
公允价值变动损失	1297	-153	-83	-151
财务费用	42	42	13	24
投资损失	-371	-39	-142	-146
少数股东损益	-15	16	22	27
营运资金的变动	-733	-641	-265	-590
经营活动产生现金流量	-51	212	464	324
投资活动产生现金流量	-262	1630	-738	-523
融资活动产生现金流量	-535	-165	91	-55
现金净变动	-737	1677	-183	-254
现金的期初余额	1417	1350	3027	2844
现金的期末余额	680	3027	2844	2590

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	20268	23720	26422	28950
营业成本	18512	21611	24052	26313
税金及附加	40	47	53	58
销售费用	646	734	804	878
管理费用	442	530	576	620
研发费用	196	222	242	263
财务费用	30	42	13	24
其他收益	177	176	178	183
投资收益	371	39	142	146
公允价值变动收益	-1297	153	83	151
信用减值损失	-289	-70	-87	-79
资产减值损失	-68	-154	-87	-70
资产处置收益	96	0	0	0
营业利润	-609	676	911	1127
营业外收入	5	7	7	7
营业外支出	14	0	5	3
利润总额	-618	684	914	1130
所得税	-160	67	91	142
净利润	-458	617	823	989
少数股东损益	-15	16	22	27
归属母公司净利润	-443	600	801	962
EPS(元)	-0.07	0.09	0.12	0.14

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-0.1%	17.0%	11.4%	9.6%
营业利润增长率	26.9%	211.1%	34.7%	23.7%
归母净利润增长率	56.5%	235.5%	33.5%	20.0%
盈利能力				
毛利率	8.7%	8.9%	9.0%	9.1%
归母净利率	-2.2%	2.5%	3.0%	3.3%
ROE	-3.8%	4.9%	6.2%	6.9%
偿债能力				
资产负债率	40.0%	40.1%	40.0%	39.1%
流动比率	1.85	2.08	2.02	2.01
速动比率	1.74	1.94	1.89	1.87
营运能力				
资产周转率	103.2%	119.3%	125.7%	129.5%
应收帐款周转率	375.6%	384.2%	377.3%	376.6%
存货周转率	2539.5%	2933.9%	2777.4%	2764.0%
每股资料(元)				
每股收益	-0.07	0.09	0.12	0.14
每股经营现金	-0.01	0.03	0.07	0.05
每股净资产	1.72	1.80	1.92	2.06
估值比率(倍)				
PE	-	25.3	19.0	15.8
PB	1.3	1.3	1.2	1.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn