

奥拓电子(002587.SZ)

资产减值影响盈利，业务逐步恢复

中性（维持）

04月28日：3.81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)	25
流通A股市值(亿元)	18
每股净资产(元)	2.11
资产负债率(%)	36.3

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项：

公司公布 2022 年一季报，2022 年一季度公司实现营收 2.02 亿元（15.38% YoY），归属上市公司股东净利润-0.07 亿元（-432.65% YoY）。

平安观点：

■ **资产减值影响盈利，业务逐步恢复：**2022 年一季度公司实现营收 2.02 亿元（15.38% YoY），归属上市公司股东净利润-0.07 亿元（-432.65% YoY）。2022 年第一季度公司整体毛利率为 36.92%，同比提升 3.93 个百分点，公司一季度亏损主要 2022 年第一季度计提资产减值损失 1259.93 万元（在外部环境不确定的背景下，为了规避未来经营风险，公司决定终止建设总部大厦和全球研发中心，决定退还该地块使用权，土地使用权及在建工程计提减值准备）；公允价值变动收益-219.00 万元主要是同辉信息股价下跌（2021 年公司有参与同辉信息的定增）。**费用端：**2022 年第一季度公司财务费用率、销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为-0.21%（-0.27pct YoY）、16.38%（-0.72pct YoY）、8.92%（-0.97pct YoY）和 9.90%（0.03pct YoY），费用端整体平稳。公司拥有“硬件+软件+内容”三位一体的能力，为客户提供全面及一站式的解决方案。目前公司的解决方案已广泛应用于影视、金融及通信、广告、教育及政企、租赁、文旅夜游及数字内容等细分行业。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。截止 2021 年年报，公司在金融及通信、影视、教育及政企、广告市场新签合同为 4.3 亿元、2 亿元、1.2 亿元和 0.85 亿元，公司业务逐步恢复。另外，公司推出回购方案，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份将用于实施员工持股计划或股权激励。回购股份的资金总额为 1000-2000 万元。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	820	966	1,256	1,632	2,122
YoY(%)	-34.2	17.8	30.0	30.0	30.0
净利润(百万元)	-153	34	69	115	142
YoY(%)	-184.0	122.2	104.7	65.8	23.1
毛利率(%)	34.8	32.5	35.0	37.0	37.0
净利率(%)	-18.7	3.5	5.5	7.1	6.7
ROE(%)	-11.2	2.4	4.8	7.4	8.4
EPS(摊薄/元)	-0.23	0.05	0.11	0.18	0.22
P/E(倍)	-16.2	73.3	35.8	21.6	17.5
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5

- **金融科技和 LED 优化，构建赋能型管理平台：**2021 年公司研发投入 8909.91 万元，同比增长 9.91%，占全年营业收入比重为 9.23%。**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，公司累计为 20 多个国内外大型国际机场及交通枢纽提供了解决方案及产品，其中包括新加坡樟宜国际机场、美国达拉斯国际机场、美国休斯敦国际机场、成都天府国际机场、昆明长水国际机场、青岛胶东国际机场、三亚凤凰国际机场、北京地铁、天津地铁等大型交通枢纽。
- **投资策略：**考虑到资产减值损失和上游原材料涨价对公司影响，我们调低公司 22/23 年盈利预测，新增 24 年盈利预测，预计公司 2022-2024 年归属母公司净利润为 0.69/1.15/1.42 亿元（22/23 年原值为 1.27/1.56 亿元），对应 PE 为 36/22/18 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。4) 应收账款坏账的风险：随着公司的业务规模的扩大及业务的多元化，不同细分行业的项目回款周期可能不同，未来也可能会出现不可控因素引起坏账损失。

单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,787	2,096	2,497	3,099
现金	373	454	412	424
应收票据及应收账款	824	1,063	1,382	1,796
其他应收款	18	28	36	47
预付账款	8	22	28	37
存货	349	344	434	564
其他流动资产	215	186	205	231
非流动资产	460	450	432	409
长期投资	2	1	1	0
固定资产	160	177	187	189
无形资产	125	104	84	63
其他非流动资产	173	167	161	157
资产总计	2,248	2,546	2,929	3,507
流动负债	827	1,064	1,342	1,792
短期借款	0	0	0	47
应付票据及应付账款	660	841	1,059	1,377
其他流动负债	167	223	282	367
非流动负债	30	27	24	21
长期借款	14	11	8	5
其他非流动负债	16	16	16	16
负债合计	857	1,091	1,366	1,813
少数股东权益	5	5	4	3
股本	652	652	652	652
资本公积	370	370	370	370
留存收益	364	429	537	670
归属母公司股东权益	1,386	1,451	1,559	1,692
负债和股东权益	2,248	2,546	2,929	3,507

单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-55	133	12	22
净利润	32	69	114	141
折旧摊销	29	60	68	73
财务费用	1	-1	-1	-0
投资损失	-7	-6	-6	-6
营运资金变动	-112	10	-165	-187
其他经营现金流	2	1	1	1
投资活动现金流	-105	-45	-45	-45
资本支出	42	50	50	50
长期投资	-16	0	0	0
其他投资现金流	-130	-95	-95	-95
筹资活动现金流	-130	-6	-9	36
短期借款	-100	0	0	47
长期借款	14	-3	-3	-3
其他筹资现金流	-44	-3	-6	-9
现金净增加额	-293	82	-42	13

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	966	1,256	1,632	2,122
营业成本	651	816	1,028	1,337
税金及附加	7	8	11	14
营业费用	132	163	212	276
管理费用	78	100	131	170
研发费用	89	113	147	191
财务费用	1	-1	-1	-0
资产减值损失	-6	-6	-8	-11
信用减值损失	-2	-3	-3	-4
其他收益	16	20	20	20
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	7	6	6	6
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	27	72	120	148
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	27	72	120	148
所得税	-5	3	6	7
净利润	32	69	114	141
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	34	69	115	142
EBITDA	57	131	187	221
EPS (元)	0.05	0.11	0.18	0.22

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入(%)	17.8	30.0	30.0	30.0
营业利润(%)	116.2	170.7	65.7	23.1
归属于母公司净利润(%)	122.2	104.7	65.8	23.1
获利能力				
毛利率(%)	32.5	35.0	37.0	37.0
净利率(%)	3.5	5.5	7.1	6.7
ROE(%)	2.4	4.8	7.4	8.4
ROIC(%)	3.1	6.4	10.2	10.6
偿债能力				
资产负债率(%)	38.1	42.8	46.7	51.7
净负债比率(%)	-25.8	-30.4	-25.8	-21.9
流动比率	2.2	2.0	1.9	1.7
速动比率	1.6	1.6	1.5	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.2	1.2	1.2	1.2
应付账款周转率	1.1	1.0	1.0	1.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.11	0.18	0.22
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	0.20	0.02	0.03
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.22	2.39	2.59
估值比率				
P/E	73.3	35.8	21.6	17.5
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	56.8	16.4	12.1	10.8

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，股价表现强于市场表现 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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。

免责条款：

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 2022 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 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
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