

## 奥拓电子(002587.SZ)

## 净利润逐季修复，虚拟拍摄业务值得期待

中性 (维持)

股价:5.29元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.aoto.com
大股东/持股	吴涵渠/25.35%
实际控制人	吴涵渠
总股本(百万股)	652
流通A股(百万股)	509
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	34
流通A股市值(亿元)	27
每股净资产(元)	2.12
资产负债率(%)	37.9

## 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

## 研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号  
S1060121070070  
XUBIYUN372@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2022年三季报，2022年前三季度公司实现营收6.54亿元（12.19%YoY），归属上市公司股东净利润0.24亿元（60.41%YoY）。

## 平安观点:

- 公司净利润逐季修复，在手订单较好：公司公布2022年三季报，2022年前三季度公司实现营收6.54亿元（12.19%YoY），归属上市公司股东净利润0.24亿元（60.41%YoY），扣非后归属上市公司股东净利润0.23亿元（2072%YoY）。2022年前三季度公司整体毛利率和净利率分别是33.65%（3.11pctYoY）和3.64%（1.35pctYoY）。公司2022年Q1-Q3单季度营收分别为2.02亿元（15.38%YoY）、1.97亿元（-4.21%YoY）和2.55亿元（26.09%YoY）。Q1-Q3单季度归母净利润分别为-0.07亿元（-432.65%YoY）、0.13亿元（49.83%YoY）和0.18亿元（353.83%YoY），得益于公司LED项目逐步落地，公司的净利润逐季修复。1）公司数字内容新业务订单持续增长，控股子公司创想数维新签合同金额近0.22亿元，其中虚拟数字人业务已顺利交付数个国有大型银行的虚拟数字人项目，包括智慧银行数字客服及数字经理等角色；2）XR虚拟拍摄技术因其强大的场景和空间塑造能力，受到了众多电影制作机构的追捧。公司与众多XR领域头部技术公司均展开深度合作，如美国顶尖引擎开发公司Epic Games、处理器公司Brompton、追踪系统公司Mo-Sys等。除了知名影视制作公司外，公司也为腾讯、苹果、微软、奈飞、亚马逊等提供了XR虚拟拍摄解决方案。3）截至2022年9月30日，公司在手订单及中标金额合计约4.69亿元。费用端：2022年前三季度公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为14.68%（-0.14pctYoY）、8.77%（-0.58pctYoY）和-2.31%（-2.26pctYoY），公司的销售费用率和管理费用率整体平稳。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。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	820	966	1,120	1,344	1,613
YOY(%)	-34.2	17.8	16.0	20.0	20.0
净利润(百万元)	-153	34	43	90	117
YOY(%)	-184.0	122.2	28.2	107.1	30.4
毛利率(%)	34.8	32.5	34.0	36.0	36.0
净利率(%)	-18.7	3.5	3.9	6.7	7.3
ROE(%)	-11.2	2.4	3.3	7.5	11.2
EPS(摊薄/元)	-0.23	0.05	0.07	0.14	0.18
P/E(倍)	-22.5	101.7	79.3	38.3	29.4
P/B(倍)	2.5	2.5	2.6	2.9	3.3

- **硬件+软件一体，构建赋能型管理平台：**硬件方面，公司拥有MiniLED多合一核心技术以及自行研发的64K控制系统，能为各行业客户提供设计、研发、制造专业的LED显示设备。软件方面，公司已取得了791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MiniLED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。
- **投资策略：**考虑到经济下行对LED行业需求的影响，我们调低公司盈利预测，预计公司2022-2024年归属母公司净利润为0.43/0.90/1.17亿元（原值为0.69/1.15/1.42亿元），对应PE为79/38/29倍。公司持续深耕LED显示和金融科技业务，尤其是MiniLED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。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1787	1830	1847	2192
现金	373	548	336	403
应收票据及应收账款	824	948	1138	1366
其他应收款	18	25	30	35
预付账款	8	19	23	28
存货	349	111	130	156
其他流动资产	215	178	190	204
<b>非流动资产</b>	460	492	551	630
长期投资	2	1	1	0
固定资产	160	219	305	410
无形资产	125	104	84	63
其他非流动资产	173	167	161	157
<b>资产总计</b>	2248	2322	2398	2823
<b>流动负债</b>	827	963	1164	1751
短期借款	0	0	42	405
应付票据及应付账款	660	762	886	1064
其他流动负债	167	201	236	283
<b>非流动负债</b>	30	28	26	23
长期借款	14	12	9	7
其他非流动负债	16	16	16	16
<b>负债合计</b>	857	991	1189	1775
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	305	182	23
<b>归属母公司股东权益</b>	1386	1326	1204	1045
<b>负债和股东权益</b>	2248	2322	2398	2823

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	-55	375	107	188
净利润	32	43	89	117
折旧摊销	29	67	91	120
财务费用	1	-1	-0	9
投资损失	-7	-6	-6	-6
营运资金变动	-112	269	-70	-54
其他经营现金流	2	2	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-105	-96	-146	-196
资本支出	42	100	150	200
长期投资	-16	0	0	0
其他投资现金流	-130	-196	-296	-396
<b>筹资活动现金流</b>	-130	-104	-173	75
短期借款	-100	0	42	363
长期借款	14	-3	-2	-2
其他筹资现金流	-44	-102	-212	-286
<b>现金净增加额</b>	-293	175	-212	67

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	966	1120	1344	1613
营业成本	651	739	860	1032
税金及附加	7	7	8	10
营业费用	132	151	161	177
管理费用	78	90	108	121
研发费用	89	101	121	145
财务费用	1	-1	-0	9
资产减值损失	-6	-7	-8	-10
信用减值损失	-2	-6	-7	-8
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
<b>营业利润</b>	27	47	97	127
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	27	47	97	127
所得税	-5	4	8	10
<b>净利润</b>	32	43	89	117
少数股东损益	-1	-0	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	34	43	90	117
EBITDA	57	113	188	255
EPS (元)	0.05	0.07	0.14	0.18

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	17.8	16.0	20.0	20.0
营业利润(%)	116.2	75.6	106.9	30.3
归属于母公司净利润(%)	122.2	28.2	107.1	30.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	32.5	34.0	36.0	36.0
净利率(%)	3.5	3.9	6.7	7.3
ROE(%)	2.4	3.3	7.5	11.2
ROIC(%)	2.9	3.8	9.7	11.3
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	38.1	42.7	49.6	62.9
净负债比率(%)	-25.8	-40.2	-23.6	0.9
流动比率	2.2	1.9	1.6	1.3
速动比率	1.6	1.7	1.4	1.1
<b>营运能力</b>				
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	1.08	1.03	1.03	1.03
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.07	0.14	0.18
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	0.57	0.16	0.29
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.03	1.85	1.60
<b>估值比率</b>				
P/E	101.7	79.3	38.3	29.4
P/B	2.5	2.6	2.9	3.3
EV/EBITDA	58	27	18	15

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 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

#### 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