

审慎推荐-A (维持)

奥拓电子 002587.SZ

当前股价: 14.67 元
2016 年 10 月 17 日

业绩高速增长, 体育业务布局不断完善

基础数据

上证综指	3064
总股本(万股)	37843
已上市流通股(万股)	24009
总市值(亿元)	56
流通市值(亿元)	35
每股净资产(MRQ)	1.7
ROE(TTM)	7.6
资产负债率	14.4%
主要股东	吴涵渠
主要股东持股比例	29.85%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0	1	65
相对表现	-2	0	68



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《奥拓电子(002587)一季报业绩反转,收购千百辉助力场馆改造运营》2016-08-16
- 2、《奥拓电子(002587)一携手福特宝开拓足球LED,分享体育产业盛宴》2016-03-17

方光照

fanguangzhao@cmschina.com.cn
S1090515090002

马鹏清

S1090515080001

顾佳

S1090513030002

鄢凡

S1090511060002

事件

□ 公司预告 2016 年前三季度业绩, 归母净利润 5300 ~ 6000 万元, 同比增长 261.43% ~ 309.17%。公司三季报预计于 10 月 25 日披露。

点评

- **三季报业绩预告增速超预期。**公司最新修正的三季度业绩预告显示, 2016 年前三季度归母净利润同比增长 261.43% ~ 309.17%, 相较于 2016 年中报里预计的前三季度 172.78% ~ 220.52% 增幅区间进一步提升。业绩修正主要因公司完成对可供出售金融资产的转让, 获投资收益 1000 万。另外, 公司近期入围工商银行的排队叫号机供应商, 未来有望对业绩带来积极影响。
- **布局体育场馆改造及运营, 静待市场爆发。**公司当前以设备租赁、体育场馆改造和运营为体育产业重要突破口。国内中超、CBA 等赛事观赛人数持续提升带来较大的场馆信息化改造需求, 各层级校园足球联赛等非职业赛事的逐步落地, 居民运动健身的需求与日剧增, 给场馆改造及运营带来较大增长空间。之前宣布与国内场馆工艺龙头中智华体战略合作, 共同拓展场馆的智能化、信息化、商业化改造, 后续有望在该领域开展更多合作和外延。
- **LED 主业对接国内顶级赛事, 打开变现空间。**公司过去 LED 产品广泛用于世界杯、欧洲杯等全球顶级赛事, 目前加快将 LED 产品对接爆发中的国内竞技体育市场。在市场化改革和资本涌入推动下, 国内足球、篮球赛事影响力和商业价值逐步提升, 营销、票房、转播、用品及衍生品市场均有大幅增长空间。公司近期公告涉足的中国之队系列赛和足协超级杯都是国内除中超之外的顶级足球赛事, 潜在商业开发价值使得公司 LED 业务老树开新花, 后续在中超、CBA 等顶级赛事上存在业务拓展想象空间, 有望通过赛事权益、广告等多方式变现。
- **投资建议:** 基于投资收益的积极影响, 我们上调对公司原有业务 16/17 年净利润预测至 7500/8500 万元, 目前收购千百辉事项已经过会, 按照千百辉业绩承诺, 假设 2016/2017 年 100% 并表, 16/17 年备考净利润为 9800/11300 万元, 业绩趋势向上。考虑到国内体育产业站在政策和市场化风口下存在可观空间, 公司积极卡位布局空间大的细分体育行业, 结合当前市值, 是优质的体育主题标的, 维持审慎推荐-A 评级
- **风险提示:** 外延低预期, 业务拓展低预期

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	367	293	341	424	573
同比增长	31%	-20%	16%	24%	35%
营业利润(百万元)	73	13	65	74	98
同比增长	47%	-82%	405%	13%	33%
净利润(百万元)	67	21	75	85	110
同比增长	40%	-68%	249%	13%	31%
每股收益(元)	0.30	0.06	0.20	0.23	0.30
PE	48.2	255.8	73.3	64.8	49.6
PB	5.3	9.3	8.4	7.6	6.8

资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	556	486	556	636	751
现金	195	188	251	252	232
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	77	100	97	120	163
其它应收款	12	16	18	23	31
存货	118	130	129	165	223
其他	153	53	61	76	102
非流动资产	204	214	217	220	223
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	145	151	157	162	166
无形资产	22	21	19	17	15
其他	38	42	42	42	42
资产总计	760	700	773	856	974
流动负债	136	101	105	125	156
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	61	53	56	71	96
预收账款	13	6	6	7	10
其他	62	43	43	46	50
长期负债	10	8	8	8	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他	10	8	8	8	8
负债合计	146	109	113	132	164
股本	221	373	373	373	373
资本公积金	186	22	22	22	22
留存收益	204	193	261	323	408
少数股东权益	3	3	4	5	7
归属于母公司所有者权益	611	588	656	718	803
负债及权益合计	760	700	773	856	974

现金流量表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	18	55	63	26	8
净利润	67	21	75	85	110
折旧摊销	7	5	6	6	6
财务费用	(5)	(7)	(2)	(2)	(2)
投资收益	0	0	(14)	(4)	(4)
营运资金变动	(49)	40	(2)	(66)	(116)
其它	(2)	(4)	1	9	14
投资活动现金流	(224)	(46)	(10)	(10)	(10)
资本支出	(56)	(46)	(10)	(10)	(10)
其他投资	(168)	0	0	0	0
筹资活动现金流	(17)	(6)	10	(16)	(19)
借款变动	36	152	0	0	0
普通股增加	110	152	0	0	0
资本公积增加	(107)	(164)	0	0	0
股利分配	(66)	(155)	(6)	(22)	(25)
其他	10	8	16	6	6
现金净增加额	(222)	3	63	1	(20)

资料来源：公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

利润表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	367	293	341	424	573
营业成本	178	150	159	204	275
营业税金及附加	3	2	2	3	4
营业费用	50	63	63	74	100
管理费用	69	71	63	76	103
财务费用	(10)	(6)	(2)	(2)	(2)
资产减值损失	4	4	4	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	4	14	4	4
营业利润	73	13	65	74	98
营业外收入	5	8	6	6	6
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	78	20	71	79	104
所得税	9	(1)	(5)	(6)	(8)
净利润	69	22	76	86	112
少数股东损益	2	0	1	1	1
母公司所有者净利润	67	21	75	85	110
EPS (元)	0.30	0.06	0.20	0.23	0.30

主要财务比率

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
年成长率					
营业收入	31%	-20%	16%	24%	35%
营业利润	47%	-82%	405%	13%	33%
净利润	40%	-68%	249%	13%	31%
获利能力					
毛利率	51.5%	48.7%	53.4%	52.0%	52.0%
净利率	18.3%	7.3%	21.9%	19.9%	19.2%
ROE	11.0%	3.6%	11.4%	11.8%	13.7%
ROIC	9.1%	1.2%	10.4%	10.7%	12.8%
偿债能力					
资产负债率	19.2%	15.5%	14.6%	15.5%	16.8%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.1	4.8	5.3	5.1	4.8
速动比率	3.2	3.5	4.1	3.8	3.4
营运能力					
资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
存货周转率	1.9	1.2	1.2	1.4	1.4
应收帐款周转率	5.5	3.3	3.5	3.9	4.1
应付帐款周转率	4.0	2.6	2.9	3.2	3.3
每股资料 (元)					
每股收益	0.30	0.06	0.20	0.23	0.30
每股经营现金	0.08	0.15	0.17	0.07	0.02
每股净资产	2.76	1.57	1.76	1.92	2.15
每股股利	0.70	0.02	0.06	0.07	0.09
估值比率					
PE	48.2	255.8	73.3	64.8	49.6
PB	5.3	9.3	8.4	7.6	6.8
EV/EBITDA	17.9	115.4	17.7	15.8	12.1

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

招商证券研发中心传媒行业研究团队：

顾佳，传媒行业高级分析师。传播学硕士，经济学学士，曾在华创证券研究所担任传媒组组长。分获 2015 年新财富第三名、水晶球第三名、金牛奖第三名，2014 年新财富第五名、水晶球第四名、金牛奖第二名。

方光照：传媒行业分析师。上海财经大学金融学硕士，2012 年加入信达证券，2015 年加入招商证券，2015 年新财富第三名、水晶球第三名、金牛奖第三名团队成员。

招商证券研发中心电子行业研究团队：

鄢凡，北京大学信息管理、经济学双学士，光华管理学院硕士，7 年证券从业经验，08-11 年在中信证券，11 年加盟招商证券，现任电子行业首席分析师。09/11/12/14/15 年《新财富》电子行业最佳分析师第五、二、五、二和二名，10/11/12/14/15 年《水晶球》电子行业第四、二、五、一和二名，10/14/15 年《金牛奖》TMT/电子行业第一、二和五名。

马鹏清，上海交通大学工学本硕，金融学学士，2015 年加入招商证券，任电子行业分析师，之前就任国金证券交通运输、电子行业分析师。15 年所在团队获得《新财富》电子行业最佳分析师第二名，《水晶球》电子行业第二名，《金牛奖》TMT/电子行业第五名。

李学来，中科院上海微系统与信息技术研究所微电子学博士，两年半导体行业工作经验，近 2 年券商电子行业研究经验，2016 年 3 月加入招商证券电子行业研究团队，任电子行业分析师。

兰飞，复旦大学微电子与固体电子学硕士，曾任美国国家仪器应用工程师、区域销售经理，近 6 年集成电路、电子制造产业经验，2016 年 6 月加入招商电子团队，任电子行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。