

奥拓电子 (002587)

通过 LED 技术壁垒全面切入体育营销
 投资评级: 增持 (首次)

盈利预测与估值

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	367	297	499	611
同比 (%)	31.0%	-19.2%	68.1%	22.5%
净利润 (百万元)	67	21	41	44
同比 (%)	39.9%	-68.9%	95.9%	6.5%
毛利率 (%)	50.7%	46.5%	48.6%	48.5%
ROE (%)	11.0%	3.4%	6.3%	6.5%
每股收益 (元)	0.30	0.09	0.19	0.20
P/E	43.83	141.14	72.04	67.61
P/B	4.83	4.74	4.56	4.38

2016 年 3 月 21 日

分析师 马浩博

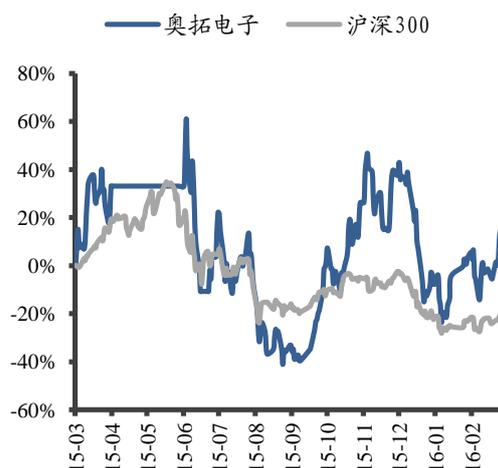
职业资格证书编号: S0850513090003
 mahb@research.dwstock.com.cn

分析师 庄沁

职业资格证书编号: S0600515010001
 联系电话: 18551107125
 zhuangq@dwzq.com.cn

- **事件:** 公司与福特宝签署了《中国足协中国之队 LED 服务商合作协议》, 约定公司为中国足协中国之队系列赛事独家提供 LED 显示设备及其比赛期间的相关服务、为福特宝提供中国足协超级杯赛比赛用屏。有效期为 2016 年 3 月-2020 年 3 月。
- **高端 LED 品牌商, 国际顶级体育赛事技术提供商。** 公司主营业务为 LED 应用产品的研发、生产、销售及相应专业服务, 研制的 LED 显示产品被多次应用于世界杯、欧洲杯等国际顶级体育赛事, 在全球建立了高端、专业的品牌形象。公司有望利用国外的赛事服务经验, 结合公司在设备、技术、服务上的优势, 积极拓展国内市场, 目前已经为 2015 深圳国际马拉松、重庆 2016 中国足协超级杯、海南 2016 中国青少年高尔夫未来之星明星赛等赛事提供服务。未来, 公司将通过技术+服务进一步扩展国内体育赛事领域, 有望成为国内体育赛事领导者。
- **46 号文件加快发展体育产业, 携手福特宝、中智华体推进体育产业战略。** 目前国内体育产业受到政策、消费升级等利好, 行业展现出前所未有的爆发力, 在整体规模及商业开发程度方面都有很大提升空间。公司与福特宝合作, 切入足球 LED 领域, 加速拓展国内体育市场。同时与中智华体合作, 推进场馆改造, 目前已参与上海交大体育馆改造等项目。未来将以设备租赁、体育场馆改造和运营为切入点, 大力发展体育产业。
- **股权激励授予完成, 彰显信心。** 公司限制性股票激励计划已于 2 月 29 日完成授予, 激励对象包括董事、高管及核心骨干共 168 人, 授予价格为 5.20 元/股。解锁考核目标为 2016-2018 年净利润分别不低于 4000/4300/4600 万元, 彰显管理层信心。
- **盈利预测和估值。** 公司的 LED 订单与赛事举办频率密切相关, 2015 年由于赛事举办较少, 订单需求不足, 导致公司收入与净利出现较大比例的下滑。今年将举办四年一届的欧洲杯和奥运会, 并且随着国内体育产业的加速发展, 公司在赛事 LED 技术服务领域的优势地位将逐步显现。预计今年业绩反转, 15-17 年净利润分别为 2100/4100/4400 万元, EPS 分别为 0.09/0.19/0.20 元。16 年体育行业平均估值为 88 倍, 鉴于公司有外延并购预期和通过 LED 切入体育领域的入口, 给予 16 年 80XPE, 给予增持评级。
- **风险提示。** LED 项目订单减少、体育产业布局不达预期等。

股价走势



市场数据

收盘价 (元)	13.35
一年最低价/最高价	8.75/16.30
市净率	8.78
流通 A 股市值 (百万元)	3172.38

基础数据

每股净资产 (元)	1.57
资本负债率 (%)	0.24
总股本 (百万股)	373.45
流通 A 股 (百万股)	237.63

图表 1 体育板块相关上市公司估值情况

公司	股价 (元)	EPS			PE		
		2014	2015E	2016E	2014	2015E	2016E
奥瑞金	23.19	1.32	1.04	1.33	17.57	22.30	17.44
探路者	17.60	0.58	0.51	0.66	30.56	34.51	26.67
华录百纳	24.37	0.52	0.36	0.65	46.60	67.69	37.49
互动娱乐	15.80	0.48	0.28	0.39	32.92	56.43	40.51
贵人鸟	27.20	0.51	0.55	0.63	52.84	49.45	43.17
长白山	20.77	0.36	0.40	0.47	57.69	51.93	44.19
中体产业	17.78	0.12	0.14	0.25	145.50	127.00	71.12
莱茵体育	15.68	0.06	0.05	0.18	261.33	313.60	87.11
道博股份	58.49	0.01	0.35	0.58	5849.00	167.11	100.84
雷曼股份	21.30	0.19	0.06	0.20	112.11	355.00	106.50
国旅联合	11.93	-0.38	0.03	0.03	-31.39	397.67	397.67
平均					725.18	176.21	88.43
奥拓电子	13.35	0.30	0.09	0.19	44.50	148.33	70.26

资料来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>